Wagner

Die Ordnung

des

österreichischen Staatshaushaltes,

mit besonderer Rücksicht

auf den

Ausgabe-Etat und die Staatsschuld.

Von

Adolph Wagner.

Wien.

Druck und Verlag von Carl Gerold's Sohn.

1863.

Seinem lieben Freunde

Theodor Mithoff

in Gotha

gewidmet

vom

Verfasser.

Vorwort.

Bei den Untersuchungen über die Ordnung des österreichischen Staatshaushaltes, welche in der vorliegenden Schrift angestellt sind, war es mein Bestreben, die gegebene concrete Frage an der Richtschnur der allgemeinen Grundsätze der Finanzwissenschaft zu erörtern und zu beantworten. Zu diesem Behufe hielt ich es für nothwendig, zuvor eine Revision der ziemlich controversen Grundsätze für die Regelung des Staatshaushaltes vorzunehmen. Ich gelangte dabei speciell durch das Studium der österreichischen Finanzverhältnisse zur Aufstellung einiger Hauptprincipien für die Ordnung des Staatshaushaltes, wie sie ähnlich schon früher Dietzel in seiner Schrift über das System der Staatsanleihen ganz allgemein abgeleitet hat. Die Dietzel'sche Formel (S. 19) scheint mir im Wesentlichen richtig; sie muß, glaube ich, als Ausgangspunkt für die Finanzwissenschaft und die rationelle Finanzpraxis dienen.

Die Auffindung dieser allgemeinen Grundsätze und die Anwendung der letzteren auf den österreichischen Staatshaushalt bilden das Thema dieser Schrift. Es wurde dabei nicht beabsichtigt, in das Detail aller einzelnen concreten Finanzfragen einzugehen. Ich habe in dieser Abhandlung nur die Verhältnisse des Schulderfordernisses und der Staatsschuld überhaupt näher untersucht und bin dabei zu einigen praktischen Vorschlägen gekommen, deren Durchführung mir im wahren Interesse der österreichischen Finanzen zu liegen scheint. Bei der Wichtigkeit der Frage und Angesichts der unläugbaren Thatsache, daß die abnorme Höhe des Schulderfordernisses namentlich an der schwierigen Finanzlage Oesterreichs schuld ist, verdienen diese Vorschläge, welche im Text ausführlich motivirt sind, wohl eine Prüfung. Der Uebergang zur hochverzinslichen Rentenschuld bei den bevorstehenden neuen Creditoperationen ist in Oester-

reichs jetziger Lage gewiß sehr anzurathen. Die Convertirung der bestehenden Staatsschuld in eine hochverzinsliche Rentenschuld möchte kaum undurchführbar sein und ist jedenfalls großer Opfer werth.

Diese Vorschläge haben allerdings eine bleibende, rasche, erhebliche Verbesserung des Staatscredits zur Voraussetzung. Diese Voraussetzung darf man aber gegenwärtig trotz aller drohenden Wolken am politischen Horizont machen, ohne für einen Sanguiniker zu gelten. Die völlige Herstellung der österreichischen Finanzen ist jetzt, seitdem der Kaiserstaat in die constitutionelle Entwickelung getreten, nur noch eine Frage der Zeit. Sie wird binnen Kurzem erzielt sein, wenn man auf der Bahn solider Finanzverwaltung unter verfassungsmäßiger Finanzcontrole, wie seit zwei Jahren, weiter fortschreitet.

Mein Wunsch wäre erfüllt, wenn diese Schrift die Ueberzeugung verbreiten hälfe, daß man in Oesterreich schon gegenwärtig solche Operationen mit Sicherheit des Erfolges in Aussicht nehmen darf, welche nur ein Staat mit geordneten Finanzen durchzuführen vermag.

Wien, 20. Mai 1863.

Dr. Adolph Wagner.

Inhaltsübersicht.

Seite

I.

Die obersten Grundsätze der Finanzwissenschaft für die Ordnung des Staatshaushaltes.

1. Das oberste Princip des Finanzwesens und die Bedingungen seiner Anwendbarkeit.

Die Finanzwissenschaft und die rationelle Praxis des Finanzwesens haben wiederholt das Bedürfniß nach einem obersten Principe empfunden, welches als Ausgangspunkt für die theoretische Erörterung der Lehre vom Staatshaushalt wie für die praktische Finanzpolitik dienen könnte. Ein solches Princip hat man in dem bekannten Satze aufgestellt, daß sich im Staatshaushalt im Gegensatz zum Privathaushalt die Einnahmen nach den Ausgaben richten sollen. Dieser Satz ist indessen viel zu allgemein gefaßt, als daß er ohne Weiteres zur leitenden Richtschnur dienen könnte. Einmal bedarf das Wort „Einnahmen" einer näheren Erläuterung und zwar einer engeren Auslegung, wenn jener Satz nicht etwas Selbstverständliches besagen soll. Sodann aber ist ein Princip für die Staatsausgaben unentbehrlich, weil man ohne ein solches jenem Postulate eine absolute, daher an sich unhaltbare Giltigkeit beilegen könnte; denn es ließe sich daraus die Rechtfertigung zur unbegrenzten Ausdehnung der Ausgaben und hiermit zur entsprechenden Steigerung der Steuern ableiten. Ein Mißbrauch des Postulates wäre auf diese Weise sehr leicht, weshalb dasselbe denn auch öfters von der Theorie unzulänglich und von der Praxis, trotzdem es deren Anforderungen durchaus zu unterstützen scheint, unanwendbar gefunden wurde. Gleichwohl hat der Satz seinen Werth und kann für die Theorie und die Praxis als oberstes Princip dienen, nur muß er zuvor genauer begrenzt und sein Sinn bestimmter formulirt werden [1]).

---

[1]) Für die allgemeine Staatslehre oder Politik läßt sich der Satz nicht passender und zugleich präciser ausdrücken, als es von Waitz (Grundz. d. Politik, Kiel,

Die Schwierigkeit, dies zu thun und für die Theorie die Frage, in wieferne sich die Staatseinnahmen nach den Ausgaben richten müssen, abstract zu beantworten, erklärt sich wesentlich daraus, daß jeder Versuch der Beantwortung nothwendig stets auf die höhere Frage nach dem wahren Staatsbedarf hinführt, welche ihrerseits wieder mit der noch allgemeineren Frage nach dem Staatszweck zusammenhängt. Die letztere Frage hat aber, seitdem die Menschen begonnen haben über das Wesen des Staates nachzudenken, in der Theorie der Politik so viele verschiedene Beantwortungen erfahren [1]), daß auch die davon abgeleiteten Fragen kaum abstract beantwortet werden können. Ohne indessen specieller in die Controverse über den Staatszweck einzugehen, läßt sich doch für die Finanzwissenschaft und für die Beurtheilung jenes obersten Postulates aus einigen, mit dieser Streitfrage im Zusammenhang stehenden Betrachtungen allgemeiner Art ein richtiger Standpunkt gewinnen.

Volkswirthschaftlich die Sache angesehen, hat der Staat eine Reihe großer Aufgaben zu erfüllen, durch welche er seinen Angehörigen die Befriedigung solcher Bedürfnisse ermöglichen soll, die weder der Einzelne, noch die freie Association von Einzelnen oder die sie wenigstens nur in minderem Maße und unverhältnißmäßig schwer zu befriedigen vermögen. Diese Bedürfnisse sind theilweise solche ersten Ranges, nothwendigste. Ihre Befriedigung kann mitunter die unbedingte Voraussetzung der materiellen Production sein und fast immer wirkt sie auf letztere höchst förderlich. Der Staat, welcher allein oder am besten diese Befriedigung verschafft, wird dadurch zu einem der mächtigsten und wichtigsten Productionsfactoren [2]). In erster Linie steht hier auch nach der Auffassung, welche den Staat nicht einseitig darauf beschränkt, die Sorge für die Aufrechthaltung des Rechtszustandes und den Rechtsschutz, für

---

1862) geschehen ist: „In dem entwickelten Staate müssen sich die Einnahmen nach den Ausgaben richten; die Ausgaben nach den Bedürfnissen und vorhandenen Kräften." S. 81.

[1]) Vgl. z. B. die Zusammenstellung der Ansichten bei Gerstner (Grundlehren d. Staatsverwalt. Würzb. 1862) B. 1, S. 32 u. ff.

[2]) Obgleich diese volkswirthschaftliche Nothwendigkeit des Staates auch von der älteren Nationalökonomie indirect anerkannt worden ist, so ist die Bedeutung des Staats und der Staatsausgaben doch erst in der allerjüngsten Zeit principiell gewürdigt. Von epochemachender Wichtigkeit ist hierfür gewesen die Schrift von Dietzel, das System der Staatsanleihen (Heidelb. 1855), trotz ihrer Einseitigkeit in einzelnen

die Sicherheit von Person und Eigenthum im Inneren und nach Außen. Je nachdem dieser erste und wichtigste Staatszweck bis in's Einzelne hinab durchgeführt werden soll und der Staat bei dieser Durchführung mehr oder weniger Schwierigkeiten begegnet, wird der Umfang der materiellen Mittel, welche der Staat hierfür bedarf, verschieden sein. Im Laufe der Wirthschafts- und Culturentwickelung und der fortschreitenden Gesittung der Völker pflegt nach der einen Seite zwar die Erfüllung dieser Aufgabe minder schwer zu werden, weil offene Störungen des Rechtszustandes seltener werden. Aber zum Theil ist letzteres nur die Wirkung des Präventivprincips, welches im entwickelten Staate eine so hervorragende Bedeutung gewinnt, so daß der Aufwand für den Zweck des Rechtsschutzes nicht geringer wird: Präventivpolizei, Ausgaben für Gendarmerie, Heer, Flotte, „System des bewaffneten Friedens." Die gelegentlichen Störungen des Rechtszustandes verlangen sodann zu ihrer Bewältigung um so umfassendere Mittel: seltenere, kürzere, aber weit kostspieligere Kriege, je mehr das Angriffs- und Vertheidigungssystem, die Benutzung von Naturkräften und der hierfür nothwendigen körperlichen Träger sich vervollkommnet, m. a. W. je mehr auch auf diesem Gebiete das Maschinenwesen die Handarbeit ersetzt, je kostspieliger dieses Maschinenwesen ist und je mehr doch von diesem werthvollen stehenden Capital gerade durch die Verbesserung dieser Maschinen selbst im Kriege zerstört wird. Die vorwaltende Bedeutung der Artillerie im Kriege des 19. Jahrhunderts, die entscheidende Wichtigkeit der Festungen zu Land und zur See (Sebastopol, italienisches Festungsviereck, Panzerschiffe) sind analoge Erscheinungen, wie wir sie in der Entwickelung der Industrie beobachten. Der Staatsbedarf, so weit er von der Sorge für den Rechtsschutz bedingt ist, pflegt daher im Ganzen bei fortschreitenden Völkern und Staaten in steter Vermehrung begriffen zu sein.

Folgerungen sicherlich eine der bedeutendsten, noch nicht genug beachteten Erscheinungen der neueren deutschen volkswirthschaftlichen Literatur; s. bes. S. 11, 13, 17 u. ff., 71 ff., 98. — Der Einfluß dieser Schrift zeigt sich in den neuesten Lehrbüchern der Finanzwissenschaft von Umpfenbach (Lehrb. d. Finanzw., Erlangen, 1859/1860, 2 Bde.) und Stein (Lehrb. d. Finanzw., Leipzig 1860, besonders in der Lehre vom Staatscredit) sehr deutlich. Umpfenbach hat der Lehre vom Staatsbedarf die grundsätzliche Bedeutung im System der Finanzwissenschaft mit Erfolg vindicirt, s. bes. B. 1, S. 1 u. ff., die Definition der „Finanzwissenschaft" S. 7, S. 23 ff., B. 2, S. 81 u. ff. — Vgl. auch Roscher (Grundl. d. Nat. Oekon., 3. Aufl. Stuttg. u. Augsb. 1858) S. 71. Wir kommen später auf diese Frage zurück.

An den Zweck des Rechtsschutzes haben sich von jeher andere verwandte Zwecke angeschlossen, welche insgesammt darauf abzielen, den Staatsbürger in der Verfolgung seiner individuellen Lebensaufgabe, seiner religiösen, geistigen, wie wirthschaftlichen und materiellen Interessen zu unterstützen und zu „befördern.“ Die Auffassung dieser neben dem Zwecke des Rechtsschutzes secundären Staatszwecke hat sich in den verschiedenen Zeiten der Entwickelungsgeschichte der Völker vielfach geändert und ist auch heute noch nicht einmal bei allen civilisirten Völkern die gleiche. Im Ganzen ist der Bereich der Staatsthätigkeit immer ausgedehnter geworden, je mehr sich die Staatsidee entwickelte, eine je höhere Stufe der Civilisation und Cultur ein Volk erreichte, je mehr neue Anforderungen in Folge dessen an den Staat gestellt wurden. Damit ist dann aber auch die Größe des Staatsbedarfes fortwährend gewachsen, und zwar relativ meist noch stärker als der Bereich der Staatsthätigkeit, weil das System der zur Erreichung der Staatszwecke dienenden Mittel complicirter, umfassender, kostspieliger wurde und ein und dasselbe Bedürfniß auf eine immer vollkommenere, höhere, feinere Weise seine Befriedigung verlangte. Welcher Fortschritt ist z. B. in dieser Beziehung im Unterrichtswesen eingetreten! Die Erscheinung hat den Charakter und die Bedeutung eines „Gesetzes“ im Leben des Staates: der Staatsbedarf ist bei fortschreitenden Völkern in regelmäßiger Vermehrung begriffen [1]). Hiermit steht die bekannte Richtung der gegenwärtigen Zeit auch keineswegs in Widerspruch, wonach gerade jetzt in einer Menge von Lebensbeziehungen der Staatsbürger, besonders in der speciell volkswirthschaftlichen Sphäre, die befördernde, bevormundende, regulirende, in Alles sich einmischende Thätigkeit der Staatsgewalt wenigstens bei den germanischen Nationen vielfach beschränkt und beseitigt wird. Gewiß mit Recht: die Völker werden fortschreitend auf einzelnen Lebensgebieten den Bereich des Staates wieder einschränken können, nachdem sie eine gewisse Cultur- und Wirthschaftsstufe erreicht haben, wesentlich mit unter dem Einflusse einer bisher geübten Thätigkeit des Staates. Indem letztere jetzt wegfallen oder besser an Einzelne und Vereine von Einzelnen übertragen werden kann, wird allerdings die Summe der staatlichen Functionen und folgeweise der vom Staate beanspruchten Mittel geringer. Aber einerseits werden während eines Uebergangs-

[1]) Umpfenbach a. a. O., B. 1., S. 25.

zustandes nicht immer die alten Ausgaben sofort ganz erspart, auch macht oft die Beseitigung bestehender staatlicher und gesellschaftlicher Einrichtungen, die Ablösung wohlerworbener Rechte, welche sich bei einem fortschreitenden Volke als nothwendig erweist, besondere neue Kosten [1]); andererseits wachsen stets andere neue Aufgaben hinzu, deren Erfüllung sich der Staat nicht entziehen darf. Ist hierfür nicht die eine Thatsache Beweises genug, daß heutzutage unter den verschiedensten Staats- und Regierungsformen die Ausgaben mit kaum bemerkenswerthen Ausnahmen überall in allen Staaten wachsen, nicht nur die Ausgaben für Heer und Flotte, sondern ebenso, mitunter selbst noch stärker, die Kosten der Civilverwaltung? Nimmt man nicht selbst in dem classischen Lande des Selfgovernment, in England, seit geraumer Zeit eine Ausdehnung der Staatsthätigkeit auf ein bisher fast ausschließlich der Thätigkeit der Einzelnen, der Associationen und kleineren autonomen Organe (Gemeinden, Grafschaften) überlassenes Gebiet wahr, ohne daß man dafür die Erschlaffung des Volksgeistes oder die Eigenmächtigkeit der Regierung verantwortlich machen, noch die Erscheinung an sich bedauern müßte? Nein, erkennen wir es offen an: bei fortschreitenden Völkern wächst der Staatsbedarf beständig, die sparsamste Regierung und Volksvertretung wird sich dem Einflusse dieses Gesetzes nicht entziehen können. Es mag im concreten Fall eine sehr schwierige Erwägung des Politikers sein, ob und auf welches Gebiet des Volkslebens die Staatsthätigkeit neu ausgedehnt werden soll, es mag oftmals bei Regierenden und Regierten zu viel Lässigkeit herrschen, die Staatsthätigkeit in passenden Fällen durch die Thätigkeit der Privaten zu ersetzen, aber es ist gewiß eine doctrinäre Einseitigkeit der Theorie, abstract den Satz aufstellen zu wollen, daß die staatliche Thätigkeit um jeden Preis allenthalben eingeengt werden müsse.

Die gerügte Auffassung ist weniger von hervorragenden Theoretikern in der Literatur und Praktikern im Staatsleben vertreten worden, als sie vielmehr mit größerer oder geringerer Klarheit in den Bestrebungen eines Theiles der liberalen Presse und der Abgeordneten der Kammern sich ausspricht, besonders unter den Repräsentanten des Freihandelsprincipes. Diese Richtung ist geschichtlich leicht zu begreifen, thatsächlich oft vollkommen berechtigt, wo es sich um Beseitigung einer überhaupt nicht oder nicht mehr nothwendigen Staatsthätigkeit handelt, an

[1]) Vgl. über diesen wichtigen Punkt Dietzel a. a. O. mehrfach, z. B. S. 106.

welcher trotzdem die Regierungen festhalten: aber als Princip ist der Satz, daß die Staatsthätigkeit immer mehr beschränkt, der Staatsbedarf immer kleiner werden solle, theoretisch grundfalsch und mit allen Erfahrungen in Widerspruch. Die Finanztheoretiker machen sich diese Auffassung zwar nicht ausdrücklich zu eigen, indessen gehen sie im Grunde doch meistentheils von dem Gedanken aus, als ob der Staatsbedarf „eigentlich" auf eine einmal erreichte Ziffer beschränkt bleiben, die Ueberschreitung dieser Ziffer als etwas Anomales betrachtet werden müsse, wie sich aus ihrer Stellung zum „außerordentlichen Aufwand" ergibt [1]).

Einige Schlüsse, welche aus der im Vorhergehenden anerkannten volkswirthschaftlichen Nothwendigkeit der Staatsthätigkeit, mit andern Worten aus der Productivität der Staatsconsumtion folgen, sind für mehrere der wichtigsten theoretischen und praktischen Fragen der Finanzwissenschaft von entscheidender Bedeutung. Darauf kann erst später eingegangen werden. Aus dem Gesetze der wachsenden Größe des Staatsbedarfes bei fortschreitenden Völkern ergeben sich aber zwei wichtige Folgerungen für die Beurtheilung des oben aufgestellten Postulates, welche hier zunächst hervorgehoben werden müssen. Einmal kann, wie von Malchus mit Recht sagt, „das Ersparen und daß erspart werden soll, niemals zu einem leitenden Principe im Staatshaushalt erhoben, das Ersparen jederzeit nur als Klugheitsregel, als eine öffentliche Tugend betrachtet werden" [2]). Das Princip der Sparsamkeit hat also keine absolute Geltung, wie etwa nach Say's Satze — dessen Sinn der Verfasser allerdings selbst nicht nach dem Wortlaute auffaßt —, daß der beste Finanzplan der sei, wenig auszugeben. Der innere Grund hierfür liegt in der Productivität, welche wenigstens dem größten und regelmäßigsten Theile der Staatsausgaben zugeschrieben werden muß.

---

[1]) Davon ist später noch die Rede. Die große Erhöhung der Staatsausgaben im Laufe der letzten Jahrzehende läßt sich statistisch sehr leicht nachweisen. Vgl. z. B. die Notizen über den Haushalt der fünf Großmächte bei v. Czörnig, d. österr. Budget (Wien, 1862, 2 B.) B. 2., S. 555, wo die Jahre 1846 und 1862 verglichen werden. Aehnlichen Erscheinungen begegnet man aber auch bei den meisten sparsameren kleineren europäischen und bei den deutschen Mittel- und Kleinstaaten, selbst bei Belgien, Baiern, Würtemberg, wenn man z. B. die Etats am Schlusse der vierziger Jahre mit denen der Gegenwart vergleicht.

[2]) Vgl. v. Malchus Handb. d. Finanzwiss. u. Finanzverwalt. (Stuttg. u. Augsb. 1830, 2 B.) B. 2, S. 13.

Die Finanztheoretiker, welche diese Productivität leugnen, müßten folgerichtig stets zur **unbedingten** Anerkennung des Principes der Sparsamkeit im Staatshaushalt gelangen, wenn sie nicht im Grunde der Sache nach mit der neueren Auffassung der Staatsausgaben übereinstimmten und nur, ihrer Beschränkung des Wortes „productiv" auf das unmittelbare Hervorbringen von Sachgütern gemäß, jenen Einfluß vieler Staatsausgaben auf die Volkswirthschaft nicht mit dem Namen „productiv" bezeichneten. Der Grundsatz der Sparsamkeit verlangt nur, daß in jedem einzelnen Falle das Bedürfniß einer neuen und der Beibehaltung einer alten Ausgabe umsichtig nach den beiden Gesichtspunkten geprüft werde, ob die die Ausgabe verursachende Staatsthätigkeit gerechtfertigt und ob, dies vorausgesetzt, bei der Feststellung der Höhe der Ausgabe mit der richtigen Sparsamkeit vorgegangen, also im Allgemeinen die Mittel zweckmäßig gewählt worden seien [1]). Eine solche Prüfung kann der Natur der Sache nach fast nur im modernen Rechtsstaate und hier vorzugsweise wiederum nur im Verfassungsstaate erfolgen, wo die Regierung nicht Richter in eigener Sache ist, sondern ein unabhängiges Organ zur Ausübung der Finanzcontrole zur Seite hat. Genau genommen kann daher von einem rationellen Finanzsystem und von der Aufstellung finanzwissenschaftlicher Grundsätze nur im **Rechtsstaate** die Rede sein, wo die Finanzwissenschaft dann von selbst zum System eines allgemeinen Finanzrechtes wird [2]). Nur innerhalb eines solchen Staates ist die Anwendbarkeit des Satzes, daß sich die Einnahmen nach den Ausgaben richten sollen, überhaupt denkbar; in dem Rechtsstaate darf man alsdann den Satz aber auch, unter obiger Berücksichtigung des

[1]) Die principielle Differenz in der Auffassung der Staatsausgaben, welche zwischen der älteren Schule von Finanztheoretikern und noch von **Malchus** und **Rau** einer-, der neueren Schule andererseits besteht, verursacht in den praktischen Folgerungen für die Leitung des Staatshaushaltes, für den Grundsatz der Sparsamkeit u. s. w. keine so wesentliche Meinungsverschiedenheit, als daraus eigentlich hervorgehen müßte, weil der Nutzen der Staatsausgaben doch auch von den Aelteren zugegeben wird und sie für die Praxis nur den Begriff der „nothwendigen" Ausgaben zu eng fassen. Vgl. **Malchus** a. a. O., B. 2, S. 8—16 und die daselbst citirten Schriftsteller, **Rau** Grundſ. d. Finanzwiss. (Lpz. u. Heidelb. 1859—60, 4. Aufl. 2 B.) B. 1, §. 28, 32, 34. — Auch **Say**, cours compl. d'écon. polit. p. VII. ch. XII u. ff. (Brüss. Ausg. v. 1844, S. 427 u. ff.), **Stein**, a. a. O. S. 34. — Es sei hier auf die spätere Auseinandersetzung verwiesen.

[2]) Vgl. **Umpfenbach** a. a. O. B. 1., Vorw. VI.

Grundsatzes der Sparsamkeit, als oberstes Princip des Finanzrechtes aufstellen. Die zweite der vorerwähnten Folgerungen anlangend, so können schon wegen des wachsenden Staatsbedarfes die Einnahmen des Staates wenigstens nicht grundsätzlich stabil bleiben. Der Staat kann daher nicht hauptsächlich auf Domanialeinnahmen, welche sich nicht nach Verlangen vermehren lassen, angewiesen sein; ebenso wenig genügt ein Besteuerungssystem, wie das in mehreren europäischen Staaten bestehende, wo die wichtigste directe Steuer, die Grundsteuer, sogar auf dem Principe der Stabilität des Ertrages beruht, und das ganze System der directen Steuern an einem großen Mangel der Anschmiegung an die wachsenden Staatsbedürfnisse leidet.

Soviel läßt sich über unser Postulat auch ohne Rücksicht auf den einzelnen concreten Staatshaushalt feststellen. Im Uebrigen bleibt es der Politik vorbehalten, den Bereich der Staatsthätigkeit, als Folge der anerkannten Staatszwecke, abstract zu behandeln. Die Finanztheorie muß dagegen sofort sich vergegenwärtigen, daß sie wie die Praxis des Finanzwesens stets gewisse Zustände der Staaten einstweilen wenigstens als nothwendig gegeben anzuerkennen hat, und zwar findet sie nicht nur einen gewissen Bereich der Staatsthätigkeit, sondern auch eine gewisse Staatseinrichtung, ein System der Staatsverwaltung vor, nach welchem die Staatszwecke verwirklicht werden. So wenig wie jemals die Finanzpraxis kann daher auch die Finanztheorie gewissermaßen von einer tabula rasa ausgehen, wo jede Staatsthätigkeit und jede dadurch hervorgerufene Ausgabe erst in Frage gestellt würde; sondern sie muß sich immer klar darüber sein, daß sie historisch Gewordenes als vorgefunden anzunehmen habe, von dem aus auch in der Theorie weiter gebaut werden müsse. Mit anderen Worten: ein Ausgabe-Erforderniß in einer bestimmten Höhe, welches den finanziellen Ausdruck der bisher als nothwendig anerkannten Staatszwecke und das treue Spiegelbild der inneren und äußeren Politik eines Staates, d. h. des Systems zusammenhängender Mittel zur Verwirklichung der Staatszwecke bildet, — ein solches Erforderniß ist auch für die Finanztheorie der nothwendige Ausgangspunkt. Es ist mit dem Staate selbst da, die Lehre vom Staatshaushalt kann ebensowenig, wie es mitunter bei einigen Theoretikern fast den Anschein hat, an einen Zustand anknüpfen, wo es noch kein solches Erforderniß gibt, wie die Lehre vom Staate, die Politik, an einen vorstaatlichen Zustand. Aehnlich, wie nach richtigen constitutionell-staatsrechtlichen Grundsätzen, kann auch

von der Finanztheorie nicht das ganze Erforderniß als solches in Frage gestellt werden, sondern immer nur das Mehr oder Minder desselben, denn Ersteres hieße den Staat selbst in Frage stellen.

Die Theorie und die rationelle Praxis des Finanzwesens dürfen sich daher zwar der Frage nicht entschlagen, in wie weit ein gewisser Bereich der Staatsthätigkeit und das sich daran knüpfende Verwaltungssystem den Verhältnissen und Bedürfnissen eines Staates und seiner Bevölkerung entspricht. Es können Reformen und Veränderungen aller Art danach vielleicht als unumgänglich erachtet werden, aber dieselben sind in der Regel nicht auf der Stelle durchzuführen, wenigstens ist der Einfluß davon auf das Erforderniß erst später zu spüren. Die nächste Aufgabe ist daher die, zu prüfen, in wie weit einstweilen das Erforderniß als ein in der Hauptsache durch die jetzige Lage des Staates gegebenes, für die nächste Zeit, insbesondere für die gegenwärtige Finanzperiode feststehendes anerkannt werden muß. Eine solche Prüfung kann vollkommen genügend wohl nur im Verfassungsstaate durch die unabhängigen Finanzcontrolorgane erfolgen und hat zum Ergebniß die definitive Feststellung des Erfordernisses. Auch die gewissenhafteste und sparsamste Volksvertretung muß dieses Erforderniß bewilligen, denn sie muß ja zugestehen, daß sich daran im Augenblick nichts sparen läßt. Dieser feste Betrag der Ausgaben ist es, nach welchem sich in der That die Staatseinnahmen richten müssen. Die Volksvertretung kann dann auch die Mittel zur Bedeckung dieses Erfordernisses nicht verweigern. Damit identificirt sie sich, wie man wohl mitunter geschlossen hat, keineswegs weder mit der regierungsseitigen Auffassung der Staatszwecke, noch mit der zur Verwirklichung der letzteren eingeschlagenen Politik. Für die Zukunft wird sie sich vielleicht hierin und dadurch im Betrage des Erfordernisses Aenderungen vorbehalten, aber für jetzt erkennt sie an, ist diese bestimmte Summe das Erforderniß der Finanzperiode, für welches die Einnahmen beschafft werden müssen. Dies ist der allein richtige Standpunkt des Politikers und praktischen Finanzmannes, es muß ebenso gut der des Finanztheoretikers sein.

2. Die Formulirung des obersten Postulats.

Die Frage nach der Anwendbarkeit unseres finanzwissenschaftlichen Postulats tritt in ein zweites Stadium, sobald man die bedingenden Voraussetzungen seiner Anwendbarkeit überhaupt sich klar gemacht hat.

Das einmal festgesetzte Erforderniß einer Finanzperiode erheischt während derselben gebieterisch seine Deckung. Aber auf welche Weise? Nur durch ordentliche Einnahmen oder mit durch Veräußerung von Staatsvermögen und Benützung des Staatscredites? Besagt unser Satz etwa, daß das ganze festgestellte Erforderniß durch ordentliche Einnahmen gedeckt werden müsse, d. h. durch die einer regelmäßigen Wiederholung fähigen Einnahmen, welche keine Verminderung der Substanz des Staatsvermögens, kein Zehren vom Capital, keine Verminderung der Activa noch Vermehrung der Passiva in sich schließen, mithin die Einnahmen aus der eigenen privatwirthschaftlichen Thätigkeit des Staates, dem regelmäßigen Reinertrag des Staatseigenthums, und aus den Zwangsbeiträgen der Staatsbürger, den Steuern? Und wenn der Erfahrung gemäß diese ordentlichen Einnahmen nicht zureichen, bis zu welchem Betrage sollen sie eventuell für die Deckung des Erfordernisses erhöht werden, und wo soll die Benützung des Staatscredites beginnen? Die Theorie und die Praxis haben auf diese Fragen sehr verschiedene Antworten gegeben. Man hat unseren Satz häufig wohl dahin ausgelegt, daß alle ordentlichen Ausgaben nothwendig durch ordentliche Einnahmen gedeckt werden müssen. In Betreff aller übrigen Ausgaben gingen die Meinungen sehr auseinander. Die unbedingte Deckung auch dieser Ausgaben ausschließlich mit ordentlichen Einnahmen hat sich wegen der Größe und mehr noch wegen der Nothwendigkeit, rasch die Deckungsmittel zu beschaffen, in der Praxis meist unmöglich erwiesen; fast immer ist der Staatscredit unter dieser oder jener Form zu diesem Zwecke mit angespannt worden. Auch die Theorie hat daher, trotz der von den meisten ihrer Vertreter gehegten Abneigung gegen die Benützung des Staatscredits, die letztere wenigstens als nothwendiges Uebel anerkannt, und nicht die bedingungslose Steigerung der Einnahmen zum Zwecke der Deckung des festgestellten Erfordernisses zum Grundsatz zu erheben gewagt. Aber viele Theoretiker und wissenschaftlich gebildete Praktiker haben wenigstens die möglichste Erhöhung der ordentlichen Einnahmen in solchem Falle befürwortet und die Grenze dieser Erhöhung durch die Bemessung des Steuerdruckes und der Steuerfähigkeit feststellen wollen. Die Sätze und Regeln der Theorie und Praxis leiden indessen alle an einem inneren Mangel; sie sind nicht aus einem festen Principe geflossen und daher vage und schwankend. Der Begriff des Wortes „ordentliche" Ausgaben ist von der Theorie weder abstract noch mit Rücksicht auf

einen concreten Staat genau präcisirt worden. Die Praxis ist darin vollends willkürlich zu Werke gegangen. In der praktisch wichtigen Unterscheidung zwischen ordentlichen und außerordentlichen Ausgaben liegt gleichwohl der Keim einer richtigen theoretischen Auffassung. Die Finanztheorie hat darauf zwar Rücksicht genommen, aber der Unterscheidung meist nur eine äußere, formelle Bedeutung zuerkannt. Sie nahm zu den angeregten Fragen von vorneherein dadurch eine unrichtige Stellung ein, daß sie dieselben zu abstract beantworten wollte, indem sie eben nicht ein gewisses Erforderniß als etwas im concreten Fall in der Hauptsache einmal Gegebenes, wie es oben entwickelt wurde, ansah. Es war zwar ganz richtig, wenn sie mittelst einer Classification der einzelnen Zweige der Staatsausgaben entscheiden wollte, welche Grundsätze für die Deckung maßgebend sein sollten, aber ihre leitenden Gesichtspunkte bei dieser Classification, bei welcher besonderes Gewicht darauf gelegt wurde, ob die Ausgaben nothwendig oder nützlich seien, waren falsch. Die dogmatischen Theoretiker haben sich mit diesen Fragen in der Regel mehrfach an verschiedenen Punkten ihres Systems beschäftigt, so bei der Untersuchung der obersten Grundsätze der Finanzwissenschaft, bei der Eintheilung der Ausgaben, bei den Erörterungen, zu welchen die Erreichung oder Wiederherstellung des Gleichgewichtes im Staatshaushalte Anlaß bot, endlich bei den Streitfragen über den Staatscredit, die Zulässigkeit und das Maß seiner Benutzung. Die Specialisten sind hauptsächlich durch die Frage angeregt worden, ob „außerordentliche" Ausgaben durch Steuererhöhung oder durch Anleihen gedeckt werden sollten.

Sehr leicht sieht man den inneren Zusammenhang aller dieser einzelnen Fragen ein. Ihre gemeinsame Beantwortung hängt offenbar von der genauen Begriffsbestimmung der „ordentlichen" Ausgaben ab, wodurch dann schon negativ die „außerordentlichen" Ausgaben ebenfalls begrifflich bestimmt werden. Hier hat sich die Theorie aber nur einseitig an das rein äußerliche Moment der Zeit des Eintretens des Bedürfnisses, für das eine Ausgabe bestimmt ist, gehalten, während das wichtigere innere Moment der Dauer der durch eine Ausgabe hervorgerufenen Wirkungen bei der Begriffsbestimmung der ordentlichen Ausgaben ganz vernachlässigt wurde. Von dieser Dauer der Wirkungen einer Ausgabe hängt es hauptsächlich ab, ob eine in der einen Finanzperiode gemachte Ausgabe die Verminderung des Ausgabeerforderniſses

einer nächsten Finanzperiode bewirkt; dieser Umstand ist entscheidend dafür, ob eine Ausgabe aus den ordentlichen Einnahmen eines einzelnen Jahres gedeckt werden müsse oder nicht. Die Untersuchung gelangt auf diese Weise zur Aufstellung und Beantwortung der beiden theoretisch und praktisch wichtigsten Fragen: Welche Staatsausgaben *müssen* nothwendig aus der laufenden ordentlichen Jahreseinnahme vollständig gedeckt werden? und welche Ausgaben *dürfen* wenigstens durch die Benutzung des Staatscredites ihre Deckung finden? Dadurch erhält unser finanzwissenschaftliches Postulat seine genaue Formulirung. Es steht nun fest, bis zu welchem Betrage mindestens und jedenfalls die ordentlichen Einnahmen zur Deckung der Staatsausgaben verwendet, vielleicht gesteigert werden müssen. Einen solchen Grundsatz zur leitenden Richtschnur zu nehmen, ist besonders für den Staat wichtig, welcher am „chronischen" Deficit leidet. Die Streitfragen sind auf ein vergleichsweise kleines Feld eingeengt, es handelt sich alsdann nur noch darum, ob diejenigen Ausgaben, welche nicht grundsätzlich aus ordentlichen Einnahmen bestritten werden müssen, besser durch weitere Erhöhung dieser Einnahmen oder durch „außerordentliche" Einnahmen, insbesondere durch die Benützung des Staatscredites gedeckt werden. Erst bei diesen Ausgaben kommt die Rücksicht auf die Schwere der Steuerlast *unmittelbar* in Betracht; erst hier sind die Fragen aufzuwerfen, ob die Vermehrung des Steuereinkommens des Staates oder die Aufnahme von Staatsanleihen aus dem Standpunkte der Theorie den Vorzug verdiene, und welche speciellen, aus dem Wesen einer concreten Volkswirthschaft und eines concreten Staatshaushaltes entnommenen Gründe das Ergebniß dieser theoretischen Untersuchung im vorliegenden Falle anwendbar erscheinen lassen oder eine Einschränkung desselben verursachen. Auch hierfür ist die grundsätzliche Berücksichtigung der Wirkungen von Ausgaben und der Zeitdauer dieser Wirkungen besonders wichtig. Wenn man alle diese Fragen mit Hilfe der Anwendung der erwähnten Principien beantwortet hat, so sind damit die Bedeckungsgrundsätze für die Theorie und Praxis des Finanzwesens gewonnen. Das im Eingange aufgestellte Postulat ist bestimmt und unzweideutig formulirt worden.

Letzteres geschieht in den Erörterungen der Finanztheoretiker dagegen nicht. Bei den Meisten ist der Grundsatz, daß sich die Einnahmen nach den Ausgaben richten sollen, anerkannt worden, namentlich schon bei den Aelteren, wie Graf *Soden*, v. *Jacob*, *Fulda* u. A. m.

Sie fühlen aber mehr oder weniger klar das Bedürfniß einer Einschränkung des Satzes, damit derselbe für Theorie und Praxis brauchbar werde. Zu diesem Zwecke wird wohl an die Eintheilung der Ausgaben geschritten, aber, wie bereits bemerkt, die Unterscheidung zwischen ordentlichen und außerordentlichen Ausgaben nur äußerlich aufgefaßt [1], dagegen der Unterscheidung zwischen „nothwendigen" und „nützlichen" Ausgaben eine Bedeutung für die Beantwortung unserer Frage eingeräumt, welche ganz unbegründet ist. Der falsche Standpunkt zeigt sich am Deutlichsten bei Lotz, welcher den Grundsatz, die Ausgabe bestimmt die Einnahme, nur für die nothwendigen Ausgaben, für die anderen dagegen nur die umgekehrte Regel gelten lassen will [2]. Es liegt aber einmal ein gewisses Erforderniß in einer Finanzperiode vor, und dieses muß jedenfalls gedeckt werden, nur fragt sich, wie, durch Steuern oder Anleihen? Der Charakter der Nothwendigkeit, Nützlichkeit einer einzelnen Ausgabe, ohnehin ohne große Willkür gar nicht immer festzustellen, ist hier ganz irrelevant. Auch v. Malchus und Rau, die beiden hervorragendsten deutschen Finanztheoretiker, argumentiren in der nämlichen Richtung. Ersterer bleibt doch auch an dem vagen Begriff des „Nothwendigen" hängen, die Erhöhung der Einnahme auf die Größe dieses nothwendigen Bedarfes sei ein Imperativgesetz der Staatsverwaltung [3]. Rau erkennt den obersten Grundsatz zwar ebenfalls implicite als solchen an, aber ohne zu einer bestimmten Formulirung des Ergebnisses seiner Untersuchung zu gelangen [4]. Schließlich tritt er dem unbedingt ausgesprochenen Satze, im Finanzwesen müßten die Einnahmen gänzlich nach den Ausgaben eingerichtet werden, entgegen; dies gelte nur etwa in solchen Fällen, wo bisher wegen geringen Staatsbedarfes weniger Einkünfte erhoben, als nach volkswirthschaftlichen Rücksichten möglich. Sonst gelte der Satz nur in Betreff der ganz nothwendigen Ausgaben. Die Ansicht habe nur dadurch entstehen können, daß man sich den Bedarf einer Regierung in jedem Augenblicke als eine scharf bestimmte Größe dachte,

[1]) Rau, a. a. O. §. 39 u. ff.—Vgl. damit v. Malchus a. a. O. B. 2. S. 54.

[2]) Lotz, Handb. d. Staatswirthschaftslehre, III. 81; bei Malchus, B. 2. S. 13. Lotz rechnet sogar den Erhebungs= und Verwaltungsaufwand der Einnahme zu den Ausgaben, für welche das erwähnte Postulat nicht unbedingt gelte. — Vgl. auch v. Jacob, Staats=Finanzwissensch. (2 B. Halle 1821) B. 2. §. 833. 831. —

[3]) v. Malchus B. 2. §. 2. S. 8 u. ff.

[4]) Rau, B. 2. §. 463 u. ff., B. 1. §. 26. 28. 32. 33.

was er nicht sei [1]). Eine solche ist er in der Hauptsache aber in jeder einzelnen Finanzperiode allerdings. Die sogenannten nothwendigen Ausgaben sind nach Rau diejenigen, welche den Staat in seinem gegebenen Bestande und den durch seine Bestimmung gebotenen Einrichtungen erhalten und zur Erfüllung eingegangener Verpflichtungen dienen sollen [2]). Diese Ausgaben machen gewöhnlich den bei Weitem größten Theil von allen aus. Es läßt sich daran unmittelbar oftmals fast gar nichts und selbst im Laufe mehrerer Finanzjahre nur wenig sparen. In solchen Fällen ist der ganze Bedarf eben doch eine „ganz nothwendige" Ausgabe, nach deren Höhe die Einnahme regulirt werden muß.

Eine bestimmte Antwort auf die beiden Hauptfragen, welche Ausgaben jedenfalls durch ordentliche Einnahmen gedeckt werden müßten, und für welche der Staatscredit benützt werden dürfte, geben die Finanztheoretiker bis auf Malchus und Rau nicht. Es hängt das wohl mit ihrer Auffassung der Staatsausgaben als eines für die Volkswirthschaft unproductiven Aufwandes zusammen. Diese Auffassung macht sie doch im Grunde zu sehr eifrigen Anhängern des Principes der Sparsamkeit, obgleich sie sich selbst dagegen verwahren, diesem Principe eine unbedingte Geltung zu vindiciren [3]). Von ihrem Standpunkte aus müßten sie eigentlich den Grundsatz, daß die Ausgaben die Einnahmen bestimmen, verurtheilen. Aber sie fühlen andererseits doch immer wieder die Nothwendigkeit, diesen Satz anzuerkennen. Dies ist ein merkbarer Widerspruch in ihrer Beweisführung. In der Stellung der Schule zum außerordentlichen Staatsbedarf tritt dieser Widerspruch ebenfalls hervor. Alles, was in einer neuen Finanzperiode das Erforderniß der alten übersteigt, gilt zunächst als außerordentlicher Bedarf, der dann eben nur als vorübergehend angesehen wird, weil der Staatsbedarf doch „eigentlich" auf eine einmal erreichte Ziffer beschränkt bleiben müßte [4]). Dies zu wünschen zwingt die Schule die Ansicht von der Unproductivität der

---

[1]) Rau, §. 469.

[2]) Ebendas. §. 26.

[3]) v. Malchus B. 2. §. 2. (s. oben). Auch Say sagt: Personne ne supposera, que l'économie dans les dépenses publiques consiste à dépenser peu, mais tout le monde conviendra, quelle doit consister à ne dépenser que ce qu'il faut etc. Cours compl. VII. 13.

[4]) S. v. Malchus B. 1. S. 388 u. ff., vgl. auch Dietzel a. a. O. S. 153.

Staatsausgabe. Dabei wird aber ganz übersehen, daß das Hervortreten des außerordentlichen Bedarfes — darunter die Ueberschreitung des bisherigen Bedarfes verstanden — aus dem Wesen des fortschreitenden Staates folgt, die Erscheinung an sich nothwendig ist und sich regelmäßig wiederholen wird, und ein größerer oder kleinerer Theil der Mehrausgabe eine bleibende Erhöhung des ordentlichen Aufwandes bildet.

Die Stellung jedes einzelnen Theoretikers zur Frage der Anwendbarkeit des Staatscredites müßte folgerichtig aus seiner Auffassung der Staatsausgaben und der obersten Grundsätze des Finanzwesens hervorgehen. Eine unbefangene Würdigung des Staatscredites würde daher eigentlich eine Inconsequenz der Schule gegen ihre eigenen Prämissen voraussetzen. Daß man weder bei den älteren Theoretikern, noch selbst bei Nebenius, v. Malchus und Rau einer wirklich principiellen Auffassung des Staatscredits begegnet, ist daher begreiflich. Die Vortheile und Nachtheile werden abgewogen und meistens die für eine Benutzung des Staatscredites sprechenden Gründe zu leicht befunden. Die Aufnahme von Staatsschulden ist und bleibt nach dieser Ansicht ein wenn auch oft unvermeidliches Uebel. Dieser Standpunkt tritt deutlich in dem Satze hervor, mit welchem Rau die Lehre von den Staatsschulden in seinem System beginnt: „Wenn zur Bestreitung des Staatsaufwandes die Staatseinkünfte nicht zureichen, wenn dieselben ohne Gefahr für den Augenblick nicht erhöht werden können und kein früher gesammelter Hilfsvorrath zur Seite steht, so ist man gezwungen, für die fehlende Summe eine Schuld zu machen." Damit ist ganz richtig der Moment bezeichnet, wo eine Schuld contrahirt zu werden pflegt, aber kein Princip über das Wesen und die Zulässigkeit einer Benützung des Staatscredites ausgesprochen[1].

Die neuerdings eingetretene Reaction gegen diese Auffassung mußte sich nothwendig aus der veränderten Begriffsbestimmung des Wortes „productiv" und aus der Ausdehnung dieses Begriffes auf solche Thätigkeiten ergeben, welche früher für unproductiv angesehen wurden[2]. Die

---

[1]) Rau §. 471. — Malchus B. 1. S. 419 u. ff. — Nebenius, d. öffentl. Credit (2. Aufl. Carlsr. u. Bad. 1829) B. 1, bes. Cap. 10, S. 659 u. ff. — Vgl. auch Stein, a. a. O., S. 460—62.

[2]) Roscher a. a. O. über die Productivität der verschiedenen Arbeiten, S. 100—113. — S. auch den Satz über die Regierungsarbeit S. 109 u. Storch,

„Regierungsarbeit" und damit die Staatsausgaben erhielten von selbst eine ganze neue Würdigung aus dem volkswirthschaftlichen Gesichtspunkte, als man nicht mehr die sogenannten materiellen Arbeiten allein productiv nannte. Denn wenn auch Adam Smith und seine ersten Nachfolger die Bedeutung des Staates und seiner Thätigkeit als indirect günstig für die Volkswirthschaft anerkannten, ebenso wie sie die bedingungsweise Nützlichkeit, ja Nothwendigkeit der übrigen „unproductiven" Arbeiten zugaben, so wurde dadurch der nicht unmittelbar Sachgüter hervorbringenden Arbeit doch noch nicht ihr Recht. Die falsche Stellung im System führte in der Beurtheilung der einzelnen Fragen, welche in Betreff dieser letzteren Arbeit entstanden, bei richtiger Schlußfolgerung nothwendig dazu, die möglichste Beschränkung aller für die Beschäftigung dieser Arbeit bestimmten Ausgaben, insbesondere Seitens des Staates, zu empfehlen. Der Ausgangspunkt präjudicirte einer unbefangenen Betrachtung und Würdigung solcher Ausgaben.

Speciell auf dem Boden der Finanzwissenschaft ist jene Reaction in Deutschland erst in jüngster Zeit erfolgt, namentlich durch Dietzel, M. Wirth, Stein, Umpfenbach. Das Ergebniß war vor Allem eine neue Auffassung des Staatscredits [1]. Die Lehre vom letzteren wurde consequent als integrirender Theil der Finanzwissenschaft behandelt. Auch die Erörterung der obersten Grundsätze des Finanzwesens hat gewonnen. Stein vertritt mit Schärfe und Consequenz den richtigen Standpunkt in den Abschnitten über das „absolute wirthschaftliche Recht des Staates," über das „Princip der Staatsausgaben als das Princip der wirthschaftlichen Staatsverwaltung" [2]. Nur geht er, wie es bei einer berechtigten Reaction gegen eine frühere Einseitigkeit leicht geschieht, wieder zu weit. Man könnte aus seinen Bemerkungen Schlüsse ableiten, wornach eigentlich jeder Unterschied zwischen productiven und

---

Betracht. üb. d. Nat. d. Nationaleinkommen's (Halle, 1825) S. 34. Roscher meint, man solle die Regierungsarbeit nur insoferne, als sie zur Erreichung ihres Zweckes wirklich nothwendig, productiv nennen. In dieser Beschränkung ist überhaupt aber alle Arbeit nur productiv.

[1]) Dietzel in der angeführten Schrift, M. Wirth Grundz. d. Nat. Oekon. (Cöln, 1859) B. 2. S. 515 u. ff., Stein a. a. O., S. 460 u. ff., Umpfenbach a. a. O., B. 2. S. 111, S. 123 u. ff.

[2]) Stein a. a. O., S. 16, 23.

unproductiven Staatsausgaben verschwände[1]). Daß bei den letzteren meist nicht die Ausgaben an sich, sondern nur Maß und Größe derselben getadelt wird, bleibt dabei ganz unbeachtet. Auch Stein untersucht die Wirkungen und die Dauer dieser Wirkungen bei den einzelnen Ausgaben nicht genauer. Während die Früheren alle Ausgaben als unproductiv ansehen und deshalb folgerichtig die Benutzung des Staatscredits verurtheilen mußten, weil künftige Perioden davon nur die Last, nicht den Gewinn hätten, führt die Entwickelung von Stein zu dem anderen Extrem: die Staatsschulden werden durchweg als „Anlagecapitalien für die wirthschaftlichen Verhältnisse des Staatslebens" betrachtet[2]). Das setzt doch voraus, daß man alle mit dem Erlös von Staatsanleihen bestrittenen Ausgaben als bleibend productiv ansieht; da nun unter diesen gerade solche sich befinden, welche am Allgemeinsten als unproductiv bezeichnet werden, so muß Stein eigentlich jede Ausgabe des Staates productiv nennen. Er sagt denn auch, jede Staatsausgabe, selbst die scheinbar unproductivste, sei indirect productiv, indem sie irgend eine individuelle Bedingung der Productivität enthält und sichert[3]). Das ist Wortspielerei, womit für die Theorie gar nichts gewonnen, und für die Praxis unter dem Hinweis auf die Productivität der Ausgabe das Schuldenmachen zum Grundsatz erhoben wird. Ein Princip, nach welchem der Staatshaushalt geleitet werden kann, erhält man dadurch wiederum nicht. Richtiger geht Umpfenbach zu Werke, welcher den Staatsbedarf mit Rücksicht auf die Dauer der Wirkungen der einzelnen Ausgaben, oder was dasselbe sagen will, mit Rücksicht darauf classificirt, ob der wirthschaftliche Werth einer Ausgabe durch die Verwendung Seitens des Staates ganz auf einmal zerstört wird oder nicht. Seine Unterscheidung von rein consumtivem, rein productivem und consumtiv-productivem Staatsbedarf enthält viel Richtiges[4]), nur wird dieser Punkt später nicht nach Gebühr für die Aufstellung der Principien des Finanzwesens verwerthet. In der Lehre vom Staatscredit hält Umpfen-

[1]) Ebendas. S. 31, 32. Führt man diesen Abschnitt auf seinen einfachen Sinn zurück, was allerdings schwer ist, so gehen daraus sehr bedenkliche Consequenzen hervor, welche sich in der Praxis höchlich mißbrauchen lassen.

[2]) Ebendas. S. 479. Man beachte hier den etwas undeutlichen Zusatz zu dem oben citirten Satze.

[3]) Ebendas. S. 33.

[4]) Umpfenbach B. 1. S. 31.

bach die richtige Mitte zwischen den extremen Ansichten der Früheren und der Neueren, betont die Nothwendigkeit, die Dietzel'sche Beweisführung etwas einzuschränken [1]), und hütet sich vor Stein's einseitiger Ueberschätzung des Staatsschuldenwesens [2]). Nur scheint seine Formulirung des „Gesetzes der Anwendbarkeit des Staatscredits" zu allgemein gehalten [3]); eben hier hätten weitere Folgerungen aus jener Eintheilung des Staatsbedarfes zuvor gezogen werden sollen, woraus dann ein Grundsatz für die Benutzung des Staatscredits hätte abgeleitet werden können. Umpfenbach zieht zwar einige Consequenzen in Hinsicht des durch die Anleihen zu erfüllenden Staatszweckes, geht aber nicht tief genug hierauf ein. Dagegen macht er mit Recht auf die Berücksichtigung des Standes des Capitalmarktes in der Frage der Staatsanleihen aufmerksam, ein Moment, welches diese jüngere Schule von Theoretikern nicht genügend beachtet.

Alle diese Finanztheoretiker, die neueren wie die älteren, haben wohl die eine der früher erwähnten Fragen untersucht, ob und wann nämlich die Staatsausgaben durch die Anwendung des Staatscredits gedeckt werden dürften. Dagegen haben auch die Neueren, obwohl sie die ganze Controverse richtiger behandelten, die Vorfrage nicht scharf genug in's Auge gefaßt, welche Staatsausgaben grundsätzlich durch ordentliche Einnahmen zu decken wären. Bevor hierauf die Antwort nicht gegeben ist, läßt sich auch die Frage wegen des Staatscredits nicht gehörig beantworten. Zugleich führt die erste Untersuchung zu einer richtigen Auffassung aller der Controversen, welche sich an die Benutzung des Staatscredites knüpfen, von selbst hin. Es ist das Verdienst von Dietzel, diese beiden Fragen, welche Staatsausgaben durch Steuern und welche durch Anleihen zu decken seien, zuerst in ihrem organischen Zusammenhang aufgefaßt und sie auf ein oberstes Princip zurückgeführt zu haben, nach welchem sie einfach beantwortet werden können [4]). Dietzel unterscheidet die Ausgaben richtig nach der Dauer ihrer Wirkungen und wendet auch auf sie die tiefgreifende Unterscheidung des umlaufenden und stehenden Capitals an. Dadurch wird die Frage für die Theorie wie die Praxis gleich passend entschieden. Wir können hier nicht

---

[1]) Ebendas. B. 2. S. 127, 130.

[2]) Ebendas. S. 123 u. ff.

[3]) Ebendas. S. 129.

[4]) Dietzel, a. a. O. bes. S. 148 ff., 153 S. 87.

auf die Einzelheiten seiner Deduction eingehen; Dietzel gelangt durch eine sehr scharfsinnige und geistvolle Entwickelung, bei welcher er die national-ökonomischen Grundbegriffe von Capital, Nationalcapital, Credit und Staatscredit einer Revision unterzieht, zu seinem wichtigen Ergebniß. Nur dieses kommt für uns hier in Betracht. Wir stimmen ihm in der Hauptsache vollkommen bei, finden aber nur sein Princip der Benutzung des Staatscredits zu absolut hingestellt. Dietzel formulirt nämlich die Hauptregel für die Aufbringung des Staatsbedarfs in folgenden zwei Sätzen:

„1. Die regelmäßigen, gewöhnlichen Ausgaben zum Betriebe und zur Instandhaltung des Staatswesens und seiner einzelnen Anstalten müssen durch gleichmäßige Beiträge aller Staatsbürger, d. h. durch Steuern aufgebracht werden.

„2. Alle Ausgaben zu dauernden Verwendungen in den Staat oder seine einzelnen Anstalten und Institute, zur Erweiterung oder dauernden Erhaltung derselben, müssen durch Staatsanleihen vermittelst des Staatscredites aufgebracht werden. Nur ihre Zinsen fallen dann in den folgenden Jahren als gewöhnliche Ausgabe der Besteuerung zu [1])."

Der erste Satz ist vollkommen richtig. Wird er anerkannt, so hat die Theorie und Praxis einen festen Ausgangspunkt gewonnen, was von sehr günstigen Folgen ist. In dem zweiten Satze möchten wir das Wort „müssen" durch „dürfen" ersetzt haben, und selbst in dieser Fassung würde der Satz noch nicht für alle Fälle gelten. Offenbar können nämlich mitunter specielle, aus den volkswirthschaftlichen Verhältnissen eines Landes genommene Gründe gegen die Deckung von Ausgaben mittelst Anleihen und für die erhöhte Besteuerung sprechen.

3. Die Staatsanleihen und die Wirkungen der durch sie veranlaßten Capitalentziehung auf die Volkswirthschaft.

Bei der theoretischen Erörterung dieser wichtigen und interessanten Streitfrage muß man zweierlei Punkte abgesondert behandeln, nämlich die Wirkungen, welche die durch die Anleihe verursachte Capitalentziehung für die Volkswirthschaft hat, und die Wirkungen auf die letztere, wie auf den Staat, welche aus der Verwendung des Anleihebetrages seitens des Staates hervorgehen. Den ersten Punkt anlangend, so gibt es einen

[1]) Ebendas. S. 152.

Fall, wo die Anleihe durchaus den Vorzug vor erhöhter Besteuerung verdient. Diesen Fall fassen Dietzel und nach ihm Wirth[1]) aber zu ausschließlich in's Auge, es ist der, wo dem Staate müßig liegende oder leicht entbehrliche Capitalien — „disponible" im strengsten Sinn des Wortes, wie sie Dietzel nennt, — geliehen werden. Dabei entnimmt Dietzel seine Regel den capitalreichen westeuropäischen Nationen, besonders stützt er sich auf die Erfahrungen Englands und Frankreichs; bei letzterem Lande weiset er namentlich auf die relative Leichtigkeit hin, mit welcher die großen Anleihen im Krimmkriege aufgenommen werden konnten[2]). Seine Bemerkung ist ganz richtig, wenn auch nicht neu, daß auch im Falle der Kriegsanleihen der Staat das Geld dort erhebe, wo es von selbst durch die naturgemäße Einschränkung der Production und des Verkehres, eben der Folge des Krieges, im Augenblick disponibel werde.

Hier bewahrheitet sich ein oft angeführtes Wort von Lafitte, daß die Steuer die Capitale nehme, wo sie nicht sind, die Anleihe da, wo sie sind; jene, wo sie 10, 12 Procent und mehr, diese, wo sie 4—5 Procent kosten[3]). Der große Antagonist der Anleihen, John Stuart Mill, übersieht diesen Punkt des Disponibelwerdens der Capitalien in und durch den Krieg allerdings, weshalb sein Schluß einseitig ist[4]). Aber er hebt dafür mit Recht ein wichtiges Kriterion hervor, ob eine Anleihe der Steuererhöhung vorzuziehen sei, welches Dietzel und die neueren deutschen Finanztheoretiker viel zu wenig beachten, nämlich das Gleichbleiben oder das Steigen des Zinsfußes im Lande nach der Anleihe. Und zwar handelt es sich hier nicht nur um die kleine Differenz im Zinsfuße, welche auch in dem wohlhabendsten Lande vorübergehend durch jede größere Anleiheoperation des Staates verursacht zu werden pflegt, — ein kleines Steigen des Zinses, das sich in einer Gedrücktheit der Course überhaupt, und besonders der Course der Staatspapiere ausdrückt. Wichtiger und bedenklicher ist das nachhaltige Steigen des Zinsfußes, welches man wiederholt in solchen Staaten eintreten sah, wo längere Zeit hindurch große Staatsanleihen aufgenommen wur-

---

1) M. Wirth a. a. O., B. 2. S. 507 u. ff.

2) Dietzel S. 224 u. ff.

3) Rau a. a. O. §. 474. a.

4) J. St. Mill, princ. of polit. econ. (2 vol. 4. ed. Lond. 1857) vol. 1 p. 94—98, vol. 2, p. 452—61. — Vgl. auch Umpfenbach B. 2. S. 133.

den. Diese Erhöhung des landesüblichen Zinsfußes war in England während der großen französischen Kriege deutlich wahrzunehmen [1]). Sie tritt noch stärker hervor und äußert noch nachtheiligere Folgen in capitalärmeren Ländern. Das größte Beispiel der neuesten Zeit zum Beleg dieses Satzes ist Oesterreich; die nämliche Wirkung zeigt sich in Folge der gleichen Ursache schon jetzt in Italien und wird hier immer stärker zum Vorschein kommen, je länger das enorme Schuldenmachen dort andauert. Die Thatsache, daß bei der Aufnahme einer Anleihe große Capitalien freiwillig von ihren Eigenthümern dem Staate angeboten werden, beweist allerdings, wie Dietzel mehrfach bemerkt, daß die Capitalisten diese Anlage selbst für die passendste halten und für ihr disponibles Capital keine andere ebenso entsprechende Anlage wissen [2]). Aber wenn der Staat günstigere Bedingungen, also einen höheren Zins bietet, als der Capitalist bei den gleichen sonstigen Vortheilen bisher erhalten konnte, so ist das Zuströmen der Capitalien eben eine Folge dieses höheren Zinsfußes, aber kein Beweis, daß diese Capitalien ohne die Anleihe einer anderen productiven Thätigkeit nicht würden zugeflossen sein. Mill's Argumentation ist in diesem Falle in der Hauptsache richtig, obgleich er mit seiner Behauptung zu weit geht, daß die Anleihen ganz auf Kosten des Lohnes der Arbeiter gemacht würden — eine Behauptung, welche er später selbst wieder modificirt. Es gilt dies wohl niemals von dem ganzen Betrag der Anleihe, sondern immer nur von einem größeren oder geringeren Theile derselben, worauf die Art der Verwendung des aufgenommenen Capitals vorzüglich von Einfluß ist. Es wird davon im weiteren Verlaufe noch die Rede sein. Die Erhöhung des landesüblichen Zinsfußes durch die Staatsanleihen hemmt dann auch, abgesehen davon, daß ein Theil des Nationalcapitales seiner gewöhnlichen Verwendung in der Einzelwirthschaft entzogen wird, indirect die Production der Unternehmer, weil sie ihnen den Credit vertheuert. Der Unternehmer kann sich hierfür nur durch Herabdrückung des Lohnes schadlos halten, in welchem Falle also doch die Arbeiter besonders leiden, oder durch Steigerung seiner Preise, was dann zwar nicht nothwendig seinem inländischen Absatze schadet, weil der höhere Zinsfuß in allen Gewerben vorhanden ist und auf alle Preise, wenn

---

[1]) Mill, vol. 2 p. 453. 454.

[2]) Dietzel S. 148.

auch nicht ganz gleichmäßig, wirkt, wohl aber seiner Concurrenzfähigkeit im Auslande. Ein ganz allgemeines Steigen der Preise ist zudem ja auch nicht denkbar. Andere günstige Umstände können den Einfluß dieses Factors paralysiren, wie dieß z. B. zu Anfang des Jahrhunderts in der englischen Volkswirthschaft der Fall war, aber deshalb ist der Factor doch wirksam: ohne ihn würde die Prosperität noch größer sein. Die Dietzel'sche Prämisse, daß die dem Staate in den Anleihen angebotenen Capitalien wirklich „disponibel" in seinem Sinne sind, gilt deshalb wohl nirgends absolut, sie erweist sich aber um so richtiger, je capitalreicher, um so unrichtiger, je capitalärmer ein Land ist.

Ferner kommt aber auch in einem und demselben Lande gar sehr die Zeit und die jeweilige Lage des Capitalmarktes in Betracht. Wenn z. B. mitten in einer Speculationsperiode, in welcher für eine Menge neuer Eisenbahnen und anderer großer öffentlicher Unternehmungen das Capital zusammen zu bringen ist, der Staat mit großen Anleihen am Markte erscheint, so läßt sich gar nicht daran zweifeln, daß ihm wenig eigentlich disponible Capitalien zuströmen, sondern nur etwa aus bestehenden Anlagen umlaufendes Capital herausgezogen und ihm angeboten wird. Unter diesen Umständen erfolgt also sicherlich eine Einschränkung der übrigen wirthschaftlichen Thätigkeit. Evidente Thatsachen beweisen, daß selbst in sehr capitalreichen Ländern zeitweilig das disponible Capital durch große Unternehmungen völlig absorbirt wird, so z. B. in England während der „Eisenbahnmanie" von 1844 bis 1847, wo aus den kaufmännischen Geschäften das umlaufende Capital herausgezogen und den Eisenbahnunternehmungen zugewendet wurde [1]). Aehnliche Erscheinungen sind in der neueren französischen und deutschen, sowie in der amerikanischen Speculationszeit vorgekommen, welche zur letzten großen Krisis von 1857 führte [2]). Auf Grund solcher Beobachtungen würde man also sagen müssen, daß Staatsanleihen im Beginn solcher sogenannten Speculationsperioden wirklich das disponible Capital „abschöpfen" und in diesem Falle den bisherigen Umfang der productiven Thätigkeit wenig oder gar nicht beschränken, wie dies auch Mill und andere Gegner des Anleihesystems zugeben. In anderen Zeiten aber können die Staatsanleihen doch mitunter sehr namhafte Beträge Capital selbst

---

[1]) S. meine Beiträge z. Lehre v. d. Banken (Lpz. 1857) S. 195.

[2]) S. meine Geld- u. Credittheorie d. Peel'schen Acte (Wien, 1862) S. 265.

in reichen Ländern einer anderweiten productiven Verwendung entziehen [1]). Dieß ist gerade der Fall, wo es für die Theorie schwer ist, sich für oder gegen das Anleihesystem zu erklären.

Sobald nämlich nicht wirklich disponible, müßige Capitalien dem Staate bei der Anleihe zur Verfügung gestellt werden können, so sind hier noch Fälle möglich, auf welche die Dietzel'sche Beweisführung gar nicht oder doch nicht ganz paßt. Einmal fragt es sich, was soll geschehen, wenn der Weg der freiwilligen Anleihe nicht zum Ziele führt, der Staat die zur Deckung gewisser Ausgaben nöthigen Summen nicht erhält? Zweitens, wenn der Staat auch die Anleihe durch Gewährung wesentlich günstigerer Bedingungen zu Stande bringt, verdient das Anleihesystem auch hier den Vorzug vor der erhöhten Besteuerung, wo doch ohne Zweifel das Capital einer schon bestimmten anderweiten productiven Verwendung entzogen, wenn nicht aus dem umlaufenden Capital bereits in Gang befindlicher Geschäfte genommen wird? Diese beiden Fragen müssen vor Allem mit Rücksicht auf capitalärmere Staaten erörtert werden.

Die erstere Möglichkeit ziehen die neueren Finanztheoretiker wenig oder gar nicht in Betracht. Daher der rein verneinende Standpunkt, welchen sie dem früheren System des Staatsschatzes, sowie den Zwangsanleihen gegenüber einnehmen. Sie gehen von der Voraussetzung aus, daß die modernen civilisirten Staaten stets freiwillige Anleihen in dem nothwendigen Umfange aufnehmen können und erklären sich deshalb um so rückhaltloser gegen „übermäßige" Steuern, weil sie dieselben auch als Nothbehelf entbehren zu können meinen. Ihre Auffassung wird sichtlich durch die Erfahrungen in England beeinflußt; sie ziehen daraus ihre Regeln ab, welche sie dann für allgemein giltig ansehen, wie dieß ja auch in vielen anderen Fragen der Volkswirthschafts- und der Finanzpolitik geschieht. Allein hierbei wird die Sache doch etwas zu leicht genommen. Es ist ein unbestreitbares Factum, daß in manchen hochentwickelten Staaten freiwillige Anleihen wenigstens in unruhigen Zeiten,

---

[1]) Vgl. auch Umpfenbach, B. 2. S. 130. 131, der die zu absolut hingestellten Dietzel'schen Sätze hier ebenfalls richtig einschränkt: „Je nach dem Verhältniß des vorhandenen Capitalvorraths zu den vorhandenen Anlagegelegenheiten wird der Einfluß, welchen die Contrahirung einer Staatsschuld übt, von einer empfindlichen Schwächung des Capitalmarktes durch die mannigfaltigsten Stadien hindurch bis zu einer wohlthätigen Erleichterung desselben gehen können."

besonders in Kriegen, nicht gelingen. Selbst die großen Capitalien, welche in solchen Zeiten bei unseren heutigen volkswirthschaftlichen Verhältnissen durch die naturgemäße Einschränkung der Production und des Verkehrs für die Zwecke des Staates disponibel würden, werden eben doch thatsächlich von ihren Eigenthümern dem Staate freiwillig nicht geliehen. Ein solches Mißlingen einer Anleihe kann allerdings in zwei Ursachen seinen Ursprung haben, auf welche die unbedingten Vertheidiger des Anleihesystems Rücksicht nehmen. Einmal erfüllt der betreffende Staat vielleicht nicht die Bedingungen, welche die Voraussetzung jeder Benutzung des Credits sind; die Capitalisten trauen nicht seiner Leistungsfähigkeit in Betreff der Zinszahlung, möglicher Weise nicht einmal seinem Willen zu leisten, sie halten seinen ganzen Bestand für gefährdet. Zweitens aber sind etwa die Vortheile, die Höhe des Zinses u. s. w., welche der Staat bietet, nicht bedeutend genug, um die Anleihe zu Stande kommen zu lassen. Im ersten Fall liegt das Heilmittel gegen den Mißcredit oder den geringen Credit des Staates vor allen Dingen in Fortschritten staatsrechtlicher Art; eine den Zeitbedürfnissen entsprechende politische Verfassung ist hier für die Hebung des Staatscredites wichtiger, wie alle materiellen Fortschritte. Die Geschichte der österreichischen Finanzen seit dem Frieden von Villafranca liefert ein Beispiel von welthistorischer Bedeutung als Beleg für diesen Satz [1]. Daneben kommt Alles in Betracht, was sich auf den volkswirthschaftlichen Aufschwung eines Landes bezieht, weil dadurch die Leistungsfähigkeit der Staatsbürger, folglich die Fähigkeit des Staates zur Zinszahlung erhöht wird. Allein wenn auch hierdurch ein Staat seinen Credit verbessern wird, so kann er doch im günstigsten Falle nur bewirken, daß er eine Anleihe, welche jetzt mißlingt, in späterer Zeit vielleicht mit Leichtigkeit zu Stande bringt. Man erinnere sich der Begebung der 1860er Lose in Oesterreich im März 1860 und der Begebung der zweiten Emission dieser Anleihe im Juni 1862. So ersprießlich diese Hebung des Staatscredites für künftige Zeiten ist, so wird doch dadurch dem Staate nicht in

---

[1]) Aus diesem Gesichtspunkte, um den maßgebenden Einfluß des Moments einer constitutionellen Politik auf den Staatscredit und die Finanzen nachzuweisen, wurde in meinem Aufsatze „Oesterreichs Finanzen seit dem Frieden von Villafranca" in der Brockhaus'schen „Unsere Zeit" J. 1863, S. 1 u. ff. die „Errichtung der verfassungsmäßigen Finanzcontrole" eingehender dargestellt.

dem Augenblicke geholfen, wo ein großes Geldbedürfniß hervortritt. Was soll da geschehen? Die Antwort darauf bleiben die unbedingten Anhänger des Anleihesystems entweder ganz schuldig oder sie betonen die Nothwendigkeit, daß eben dann der Staat den Capitalisten bessere Bedingungen gewähren müsse. Damit kommen wir zu dem zweiten vorerwähnten Punkte. Selbstverständlich muß auch der accreditirteste Staat, dessen Angehörige über ein Maximum disponibler Capitalien verfügen, Bedingungen stellen, welche den üblichen Zins dem Capitalisten gewähren. Je geringer der Credit eines Staates ist, je höher also die Assecuranzprämie in dem Zinse, welchen er gewährt, sich stellt, um so höhere Zinsen muß dieser Staat zahlen, um eine Anleihe zu erhalten. Allein wie weit soll der Staat gehen? Man wird vielleicht antworten, so weit, als nöthig ist, um die verlangte Summe zu erhalten. In diesem Falle geht die Frage in jene oben aufgeworfene über, ob auch hier die Anleihe unbedingt den Vorzug vor der erhöheten Besteuerung verdient. Davon wird alsbald die Rede sein. Es sei nur schon hier constatirt, daß der Staat durch die Steigerung des Zinsfußes für seine Anleihen offenbar viel tiefer in die Volkswirthschaft eingreift, als wenn er nach Dietzel's Voraussetzung bloß die ohnehin unbeschäftigten Capitalien mittelst der Anleihe an sich zieht. Zuvor fragt es sich indessen, ob denn die Gewährung günstigerer Bedingungen, die Erhöhung des Zinsfußes unter allen Umständen zum Ziele führen wird. Hierauf werden die Anhänger des Anleihesystems mit Ja zu antworten geneigt sein. Die Frage scheint aber nach der Erfahrung höchstens in Betreff kleiner Summen bejaht, in Betreff großer unbedingt verneint werden zu müssen, und zwar sowohl in Staaten, deren Credit aus politischen Ursachen schlecht ist, wie in capitalarmen Staaten. Disponible Capitalien, welche durch einen hohen Zinsfuß angelockt werden, sind hier überhaupt nur in kleinen Beträgen vorhanden; die für die geschäftliche Verwendung bestimmten oder in den Geschäften schon angelegten Capitalien werden vielleicht in Folge der Stockung während eines Krieges theilweise disponibel, aber dennoch aus positivem Mißtrauen oder aus Abneigung gegen diese Art Anlage dem Staate nicht geliehen. Solche Erscheinungen sind freilich Symptome vorhandener politischer Mängel und volkswirthschaftlicher geringer Entwickelung; ihnen muß und kann durch Reformen aller Art im Laufe der Zeit abgeholfen werden. Aber damit ist immer noch nicht dem Bedürfniß des Augenblicks abgeholfen. Das Anleihesystem läßt uns hier im

Stiche. Sieht man einmal von England mit seiner gefesteten politischen Verfassung, seinem außerordentlichen Capitalreichthum und seiner besonderen geographischen Lage ab, so bleibt es bei allen Continentalstaaten fraglich, wie weit das Anleihesystem ausreicht. Auch Frankreich möchte bei längeren, kostspieligeren Kriegen, zumal wenn sein eigenes Territorium Kriegsschauplatz sein sollte, schwerlich mit freiwilligen Anleihen auskommen, trotz seiner straffen Centralgewalt, welche den Patriotismus werkthätig zu machen versteht, und trotz der großen anerkennenswerthen Vaterlandsliebe seiner Bevölkerung. Hört man doch schon jetzt aus Fould's Munde selbst den entschiedensten Zweifel an der Unerschöpflichkeit des Staatscredites aussprechen. Ungleich ungünstiger gestalten sich wegen der geographischen Lage und der politischen Zersplitterung die Dinge in den deutschen Staaten. Selbst in den Mittel- und Großstaaten ist es sehr fraglich, ob bei einer nahen Kriegsgefahr bedeutende Summen auf dem Wege der freiwilligen Anleihe und selbst unter sehr vortheilhaften Bedingungen für die Capitalisten aufgebracht werden können. Die Erfahrung mit der preußischen Kriegsanleihe im Jahre 1859 ist nicht eben günstig. Auf den Mißcredit Oesterreichs haben in den letzten Jahren vorzugsweise politische Umstände eingewirkt. Daraus erklären sich die ungemein harten Bedingungen, zu welchen z. B. die sogenannte Steueranleihe vom Januar 1861 aufgenommen und trotz des kleinen Betrags von bloß 30 Mill. Gld. nur mit großer Mühe zusammengebracht werden konnte [1]). Daß damals eine so bedeutende Summe, wie man sie heutzutage für einen selbst kurzen Krieg mit Großstaaten bedarf, z. B. 200 Mill. fl. schlechterdings überhaupt nicht durch eine freiwillige Anleihe hätte beschafft werden können, unterliegt schwerlich einem Zweifel [2]). Freilich fiel die Steueranleihe in die Zeit des kritischen Wendepunktes der inneren österreichischen Politik. Schon gegenwärtig würde die Sache leichter gehen. In Preußen würden bei einem noch festeren Vertrauen auf den Staat und entwickelterer Volkswirthschaft, größerem Capitale, die Schwierigkeiten relativ noch geringer sein, wie in

---

[1]) Vgl. meinen Aufsatz in „Unsere Zeit", Art. II. S. 149.

[2]) Ich möchte dieß wenigstens für wahrscheinlich halten, selbst wenn man rationeller Weise sehr hoch verzinsliche Anleihen z. B. zu 10% oder noch mehr angeboten hätte. Ein solcher Zinsfuß allein hätte vielleicht einige Aussicht geboten. Anleihen zu demselben wären immer noch besser wie die abermalige Ausbeutung der Bank gewesen.

Oesterreich. Aber es erscheint dennoch als sehr sanguinische Erwartung, daß in einem dieser beiden Staaten und noch weniger in den Mittelstaaten die Capitalien zur Führung eines großen Krieges durch freiwillige Anleihen zusammengebracht werden können, wobei man noch ganz von der Frage absieht, ob die Summen, wenn überhaupt, auch rasch genug verfügbar zu machen wären. Mit Einzahlungsterminen, welche sich über Jahr und Tag erstrecken, wäre für den Zweck natürlich nicht gedient.

Die Erfahrung bestätigt denn auch vielfach den Satz, daß ein Staat für die Deckung besonders großer außerordentlicher Ausgaben mit freiwilligen Anleihen so wenig, wie mit Steuererhöhung in der gewöhnlichen Weise — einerlei ob Einführung neuer Steuern oder Erhöhung der alten oder Beides zugleich — ausgekommen sei Gerade im Augenblick bietet uns ein ungemein großartiger Fall einen neuen Beleg hierfür: die Deckung der ungeheueren Kriegsausgabe in den Vereinigten Staaten von Nordamerika. Die Nordstaaten waren durchaus auf den Weg der freiwilligen Anleihe angewiesen, zumal im Beginn des Krieges, als außer den Zöllen kein nennenswerthes Steuereinkommen der Regierung zu Gebote stand. Eine ungemeine volkswirthschaftliche Blüthe, großer Capitalreichthum, hoch entwickeltes Credit- und Bankwesen, kurz alle materiellen Bedingungen für einen erfolgreichen Appell an das Capitalistenpublikum zur Betheiligung an den Staatsanleihen waren vorhanden. Hinlänglicher Steuerertrag zur Bezahlung der Schuldzinsen existirte schon und zur Sicherung der Zinszahlung wurden die Steuern immer noch genug erhöht. Der Zweck des Krieges war außerordentlich populär, der großartigste Patriotismus war thätig. Und dennoch wurde auch die Unionsregierung sehr bald gezwungen, die Unzulänglichkeit dieses Mittels der freiwilligen Anleihen anzuerkennen und die verurtheilte Finanzpolitik der alten europäischen Staaten zu befolgen: uneinlösbares Papiergeld mit Zwangscurs ist schon jetzt jenseits des Oceans das Hauptmittel zur Kriegsführung, wie es dies seit hundert Jahren bei allen großen europäischen Kriegen und für alle in den Krieg länger verwickelten großen und kleinen Staaten war. Es herrscht ziemliche Uebereinstimmung bei Theoretikern und Praktikern, daß das Mittel der Papiergeldausgabe das ungerechteste, der Volkswirthschaft, den Finanzen und dem Staatscredite schädlichste und nach kurzer Zeit auch das kostspieligste sei, und dennoch wird es immer wieder benutzt, weil „Noth kein Gebot kennt", wie die Entschuldigung heißt. Darin spricht sich

offenbar ein großer Mangel unseres modernen Finanzwesens aus: wie im Mittelalter wissen wir uns auch jetzt noch stets nur durch die Verschlechterung der Währung zu helfen. Das Anleihesystem schützt hiergegen ebenfalls nicht, wie im Vorhergehenden gezeigt wurde. Das einzige Mittel, welches möglicher Weise Abhilfe gewähren kann, ist eine Umgestaltung des Besteuerungswesens. Insbesondere müssen schon im Voraus umfassende Einleitungen getroffen und Einrichtungen gemacht werden, um für große außerordentliche Ausgaben auf einer richtigen, d. h. gerechten Grundlage rasch große Extrasteuern erheben zu können, entweder in der Form von eigentlichen sogenannten Vermögenssteuern oder von Zwangsanleihen. Das Wichtigste und Schwierigste ist also auch hier die Herstellung richtiger Besteuerungsgrundlagen sowohl für die gewöhnlichen Steuern, als auch für große Extrasteuern in dem Falle, wo die Benutzung des Staatscredites nicht zum Ziele führt. Selbst hier bleibt noch die Schwierigkeit, diese Summen rasch genug für den auftretenden Bedarf verfügbar zu machen. Es wird sich die Nothwendigkeit, den Eingang einer solchen Vermögenssteuer u. s. w. durch vorübergehende Ausgabe von Papiergeld zu anticipiren, kaum immer vermeiden lassen, zumal in Staaten von Oesterreichs Wirthschaftsverhältnissen; denn es handelt sich bei einem Kriege im großen Style um Summen von 200 Mill. fl. und mehr, welche binnen 3—4 Monaten beschafft werden müssen. Wenn eine solche Steuereinrichtung bereits besteht, so werden indessen doch in solchem Falle die Gefahren der Papiergeldwirthschaft großentheils vermieden, weil die Papiergeldemission nur eine zeitweilige Maßregel bleibt. Für unsere Hauptfrage ergiebt sich jedenfalls der Schluß gegen den früher erwähnten Dietzel'schen Satz, daß gewisse, oben bezeichnete Ausgaben nothwendig stets mit Anleihen bedeckt werden müssen: Das Anleihesystem reicht oft nicht aus, da muß denn doch zur Steuer zurückgegriffen werden [1]).

Nunmehr ist die zweite oben aufgeworfene Frage zu erörtern: die Möglichkeit des Zustandekommens einer freiwilligen Anleihe vorausgesetzt, verdient das Anleihesystem — immer nur in seiner Anwendung

---

[1]) Vgl. über diesen Punkt und die „Unvermeidlichkeit" der Papiergeldausgabe meinen Aufsatz: „zur Gesch. u. Krit. d. österr. Bankozettelperiode", Art. 2, in der Tüb. Ztschr. f. Staatswiss. 1863 S. 392 u. ff.

für die Deckung der von Dietzel hervorgehobenen Ausgaben betrachtet — unbedingt und überall den Vorzug vor erhöheter Besteuerung, auch wenn der Staat bessere Bedingungen gewähren muß und durch seine Anleihen den Zinsfuß steigert? Es mag hier der für die Eventualität der Steuererhöhung ungünstigste Fall in Betracht gezogen werden, wenn nämlich statt der Anleihe sogenannte übermäßige Steuern erhoben werden müßten [1]. Darunter können nur solche verstanden werden, welche das in den Händen der Unternehmer befindliche umlaufende Capital angreifen und vermindern, sowie solche, welche den üblichen Normalconsum in den einzelnen Kreisen der bürgerlichen Gesellschaft beträchtlich zu beschränken zwingen. In der untersten Einkommenclasse wird dieser Normalconsum, welcher sonst überall eine relative Größe ist, zu einer absoluten Größe: er fällt mit dem nothwendigen Unterhaltsbedarf des einzelnen Menschen (oder der Familie) fast zusammen, der nicht weiter vermindert werden kann, wenn nicht die Arbeitsfähigkeit oder gar die Existenzfähigkeit des Individuums verschlechtert oder gefährdet werden soll. Die Art der Umlegung der Steuer entscheidet darüber, ob die Steuer diesen Normalconsum direct oder indirect einschränkt und ob sie zur Verminderung des Capitals unter allen Umständen und für ihren ganzen Betrag führt. Wenn die Steuer das umlaufende Capital trifft, so wird sie schließlich hauptsächlich von den unteren arbeitenden Classen getragen. Das sind unzweifelhafte Nachtheile der übermäßigen Besteuerung, aber — es sind keine Gegengründe gegen letztere zu Gunsten des Anleihesystemes, denn dessen Wirkungen sind im Wesentlichen ganz die nämlichen.

Wenn der Staat mit seinem Zinsfuße stark in die Höhe gehen muß, um Anleihen zu bekommen, so ist dieß, wie schon früher bemerkt worden, ein Beweis dafür, daß ihm nicht „disponible" Capitalien zuströmen, sondern solche Capitalien, welche ohne den höheren Zins Seitens des Staates in der gewöhnlichen Production ihre Anlage gefunden hätten oder darin fortdauernd beschäftigt worden wären. Ja, wenn unter den jetzt angebotenen selbst wirklich disponible Capitalien sich befinden, so beweist die Thatsache, daß diese erst jetzt dem Staate zuströmen, offenbar, daß sie früher aus Mangel anderer Anlagegelegenheit und weil sie nicht dauernd unbeschäftigt bleiben konnten, doch in der Einzel-

[1]) Dietzel a. a. O. S. 145.

wirthschaft zu dem darin üblichen Zinsfuße würden verwendet worden sein. Der höhere Zinsfuß des Staates ist oft nur der Ausdruck einer höheren Assecuranzprämie. Man könnte einwenden, daß manches Capital deshalb dem Staate angeboten wird, weil der Reiz des möglichen Extragewinnes Viele anlockt. Aber auch dieses Capital würde — von der Vergeudung in Speculationszeiten abgesehen, in welchem Falle allerdings für die Volkswirthschaft selbst die durchaus unproductive Verzehrung durch den Staat noch den Vorzug verdient, denn letztere schließt die Vergeudung in Schwindelperioden aus, diese dagegen nicht die des Staates —, selbst dieses Capital würde ohne solche Gelegenheit zur Verwendung der gewöhnlichen Bestimmung der Capitale in der Volkswirthschaft anheimgefallen sein. Endlich könnte man noch sagen, wenn der Zinsfuß der Staatsanleihen nur wegen höherer Versicherungsprämie gestiegen sei, so würden davon die anderen Capitalanlagen in der Volkswirthschaft, namentlich der allgemeine Darlehenszinsfuß, wenigstens nicht berührt. Dies würde allerdings nicht geschehen, wenn alle Capitalisten blos die Veränderungen im effectiven Zinse berücksichtigten, welch' letzterer bei den Schwankungen der Risicoprämie ganz gleich geblieben sein kann. Allein trotz des notorisch größeren Risico wenden sich viele Capitalien von einer bisherigen Anlage fort und derjenigen zu, welche im Augenblicke einen nominell höheren Zins gewährt. Auch ohne die Verminderung des Capitals in Betracht zu ziehen, welche durch gewisse Verwendungen Seitens des Staates bewirkt werden kann, muß also schon die Bewegung der Capitalien, welche durch das Zuströmen des Capitals zu den sich höher verzinsenden Staatsanlehen verursacht wird, eine Steigerung des Zinsfußes für andere Anlagen ebenfalls hervorrufen. Diese Erscheinung ist seit dem Jahre 1848 auch in Oesterreich deutlich wahrzunehmen, trotzdem ein so beträchtlicher Theil der Staatsanleihen gar nicht durch einheimisches, sondern durch fremdes Capital gedeckt wurde, welches eigens hierfür Oesterreich zufloß.

Die Anleihe unter den Voraussetzungen unserer Hypothese und die „übermäßige Steuer" wirken daher auf die Production im Allgemeinen gleich. Sie entziehen beide der gewöhnlichen Verwendung ein Capital, das entweder schon als umlaufendes Capital dient oder alsbald ohne die Fortziehung Seitens des Staates als solches dienen würde. Selbst Dietzel gibt dies in einem bemerkenswerthen Satze zu. Er sagt nämlich, es sei eigentlich die Ungleichheit des Besitzes von dispo-

niblen Capitalien, welche die Anwendung des Staatscredites nöthig mache und worauf das ganze Anleihesystem beruhe. Bei angenommener Gleichheit desselben würde der Weg der Besteuerung der einfachere sein [1]. Hier ließe sich etwa einwenden, daß diesen Umständen auch durch ein richtiges System einer progressiven Einkommensteuer gebührend Rechnung getragen werden könnte — ein System, dessen richtige Durchführung nicht schwerer ist, wie die Durchführung jedes gleiche Procentsätze des Reineinkommens treffen wollenden Besteuerungssystemes, das doch die Anhänger des Anleihesystemes ebenfalls zur Basis ihres Finanzsystemes machen, und zugleich ein System, welches von dem reinen Einkommensteuerprincip auch nicht mehr abweicht, wie alle indirecte Besteuerung, und daher als eine Art gerechter Ausgleichung des durch die letztere auf den unteren Classen lastenden Druckes fungiren könnte. Wenn aber notorisch von vorneherein die Anleihen in vielen Fällen nicht aus dem disponiblen Capital genommen werden, so würde man hier jedenfalls die Eventualität der Besteuerung in Betracht ziehen dürfen, denn die allgemeinen volkswirthschaftlichen Gründe, welche sonst die Bevorzugung der Anleihe vor der Steuer rechtfertigen, treffen hier nicht zu. Financielle Gründe sprechen sogar direct gegen die Anleihe, denn während der Einfluß einer Verminderung des die Arbeiter beschäftigenden umlaufenden Capitals bei der Anleihe unter diesen Umständen wie bei der Steuer ganz der nämliche für die Arbeiter u. s. w. ist, bleibt der Staat bei der Anleihe auch noch fortdauernd mit den Zinsen der Schuld belastet. Mill's Verdict über ein solches Anleihesystem ist vollkommen begründet. [2]

Wenn demnach die Wirkungen derjenigen Anleihe, welche nicht aus disponiblen Capitalien gegeben werden kann, und der übermäßigen Besteuerung auf die Volkswirthschaft grundsätzlich die gleichen sind, so fragt es sich, welche Form der Capitalbeschaffung graduell noch größere Nachtheile wie die andere mit sich führt. Das Urtheil fällt eher zu Gunsten der Besteuerung aus. Ein gleichmäßiges Besteuerungssystem vermag Alle zu treffen. Ob ein gleicher Procentsatz der sämmtlichen Reineinkommen durch die Steuer zu Gunsten des Staates eingezogen werden soll, oder ob eine progressive Einkommensteuer besteht, die wohlhabenden

[1] Dietzel a. a. O. S. 152.

[2] Mill, vol. II. p. 453. l. p. 76.

Classen können sich jedenfalls der Beitragsleistung nicht oder nur theilweise entziehen, während bei der Anleihe die Folgen der Verminderung des umlaufenden Capitales den Arbeitern zugewälzt werden. Ferner waltet bei der Steuer ein mächtigerer Beweggrund ob, mehr wie bisher zu sparen, wie bei der Anleihe. Wenn sich die Steuer wegen ihrer „Uebermäßigkeit" auch nicht ganz aus dem Einkommen zahlen läßt, so wird ein großer Theil der in wirthschaftlicher Bildung höher stehenden Classen doch immerhin suchen, durch vorübergehende Einschränkung ihres Normalconsums die hohe Steuer nicht gänzlich aus dem Rente gebenden Capitale zu bestreiten, weil dies für sie eine bleibende Verminderung des Einkommens in sich schließt. Andererseits wird die Aufbringung der Steuer auch zu erhöhter Arbeitsthätigkeit und Production anspornen. Die Anleihe dagegen bildet für die begüterten Classen eine Capitalanlage, aus welcher sie eine dauernde Rente beziehen. Wenn daher auch das Einkommen des Einzelnen dadurch etwas geringer wird, daß er einen Theil seines umlaufenden Capitals der bisherigen productiven Verwendung in seinem Geschäfte entzieht und denselben dem Staate leiht, so vermindert sich hierdurch sein Einkommen im Ganzen nicht. In unserer Hypothese könnte es sich sogar etwas vermehren, denn der durch den Staat gebotene höhere Gewinn ist ja die Voraussetzung, daß Jemand sich bewogen fühlt, seinem Geschäfte Capital zu entziehen. Auf jeden Fall würde dieser höhere Gewinn, welcher von dem dem Staate geliehenen umlaufenden Capitale gemacht wird, auch eine Entschädigung dafür gewähren, daß das gleich groß gebliebene stehende Capital mit einem kleineren umlaufenden betrieben, also jenes nicht ganz so ausgenützt wird, wie es möglich wäre. Eine Einbuße im Ganzen erlitte der an der Anleihe sich Betheiligende nur dann, wenn er mit dem ihm bleibenden Theile seines umlaufenden Capitales sein Geschäft gar nicht mehr betreiben könnte. Aber in diesem Falle würde er sich offenbar freiwillig nicht von einem Theile seines Capitales trennen. Er betreibt eben jetzt sein Geschäft nur etwas eingeschränkter. Dadurch wird der Fond, aus welchem die Arbeiter beschäftigt werden, kleiner, die letzteren sehen ihren Lohn verringert, — wobei einstweilen, wie im bisherigen Verlaufe, die Wirkungen der Verwendung des entlehnten Capitales Seitens des Staates auf die Volkswirthschaft und auf die Arbeiter unerörtert bleiben.

In dem Maße, in welchem sich die wohlhabenderen Classen mehr bewogen fühlen, eine große Extrasteuer, z. B. eine Vermögenssteuer — denn dieses Wort bezeichnet natürlich nicht eine Steuer, welche wirklich ganz vom Capitale oder Vermögen, statt vom Einkommen getragen wird, sondern nur den Modus der Steuerumlage — theilweise aus ihrem laufenden Einkommen mittelst Einschränkung ihres Normalconsums aufzubringen, als sie dies bei der Anleihe thun, in diesem Maße fällt die Verminderung des umlaufenden Capitals und damit die Nothwendigkeit für die Arbeiter, ihren Consum zu beschränken, fort. Die erhöhte allgemeine Besteuerung statt der Anleihe ist daher doch für die Arbeiter vortheilhafter und den Geschäften wird dabei auch weniger Capital entzogen. Allgemein als richtig anerkannt ist wohl gegenwärtig die von Chalmers und Mill ausgesprochene Ansicht, daß es ein Irrthum über das Wesen und die Wirkungen von Staatsschulden sei, zu meinen, bei letzteren würde das Opfer und der Aufwand von Capitalien von der künftigen, nur bei Steuern ganz von der gegenwärtigen Generation getragen [1]). Es sind vielmehr in beiden Fällen die Güter des jetzigen Geschlechts, welche dem Staate im Laufe eines Jahres aus dem Einkommen und Capitale des Volkes zur Verfügung gestellt werden. Die aus den Einzelwirthschaften an den Staat oder die Gesammtwirthschaft (Dietzel) übertragenen Güter bilden einstweilen — von der Verwendung, welche der Staat davon macht, auch hier wieder abgesehen — eine der Größe der Anleihe entsprechende Verminderung der Güter, welche von den Einzelwirthschaften weiter als Capital verwendet oder von den Consumenten aufgezehrt werden könnten. Werden die Güter auf dem Wege der Anleihe weggenommen, so fällt die ganze daraus hervorgehende Einschränkung des Consums auf die unteren arbeitenden Classen, welchen wegen ihres an sich schon kleinen Einkommens diese Verminderung ihrer Verzehrung am schwersten wird. Dagegen in dem Falle, wo der Staat diese Güter im Wege der Besteuerung an sich nimmt, tragen alle Classen das hierdurch auferlegte Opfer, wenn auch nicht in ganz gleichem Maße; die unteren Stände finden sich daher relativ erleichtert. Um die Wirkung einer freiwilligen oder erzwungenen Einschränkung des Consums auf die nach der Größe ihres Einkommens classificirten Hausstände oder Familien zu würdigen, muß man sich das

[1]) Mill, vol. I. p. 94 u. ff. Dietzel S. 177.

ungemein wichtige Gesetz der Normalconsumtion vergegenwärtigen. Danach kommt bei einem gegebenen Einkommen ein fest bestimmter aliquoter Theil auf jede Ausgabe zur Befriedigung einer Kategorie von Bedürfnissen; die Größe jedes einzelnen solchen Procentsatzes bleibt aber nicht gleich bei Einkommen verschiedener Höhe, sondern der Procentsatz der Ausgaben für die nothwendigsten Bedürfnisse, insbesondere für die Nahrung, variirt im umgekehrten Verhältniß zur absoluten Größe des Einkommens. Je ärmer eine Familie, einen desto größeren Theil ihrer Gesammtausgabe muß sie auf Nahrung verwenden und umgekehrt [1]). Ferner ist trotz dieses relativ weit höheren Nahrungsaufwandes die Qualität der Nahrungsmittel doch viel geringer bei der ärmeren Familie, weil der absolute Betrag der Nahrungsausgabe kleiner ist. Oder mit anderen Worten: mit kleiner werdendem Einkommen nimmt die Qualität und der „Luxus" bei der Befriedigung des Nahrungsbedürfnisses noch verhältnißmäßig stärker ab, wie die Quantität und der reelle Nahrungswerth der Nahrungsmittel, und umgekehrt. Daraus folgt, daß jede Einschränkung des Consums, welche durch irgend eine Finanzmaßregel des Staates, Steuer oder Anleihe der geschilderten Art nothwendig wird, bei größerem Einkommen relativ viel leichter zu ertragen ist, wie bei kleinerem. Denn im ersten Fall braucht zunächst das Nahrungsbedürfniß gar nicht eingeschränkt zu werden, wenn der Consum anderer Dinge etwas vermindert wird, oder es erfolgt nur eine Verringerung der Qualität der Nahrungsmittel. Der Arbeiter mit dem kleinsten Einkommen kann dagegen an letzterer in der Regel gar nicht sparen, weil er schon bei der niedrigsten Qualität angelangt ist. Vermag er dann nicht seinen übrigen Aufwand zu beschränken, was auch selten der Fall sein wird, so muß er an der Quantität seiner Nahrung sparen, wodurch er vielleicht noch nicht zu Grunde geht, aber seine Arbeitsfähigkeit verringert, also für die ganze Volkswirthschaft ein Nachtheil verursacht

---

[1]) Vgl. die trefflichen Aufsätze von Engel „die vorherrschenden Gewerbszweige in den Gerichtsämtern mit Beziehung auf die Productions- und Consumtions-Verhältnisse Sachsens", bes. Art. II „das Gesetz der Dichtigkeit" und 4) die „Normalconsumtion" (S. 169) in d. Ztschr. d. statist. Bur. des k. sächs. Ministeriums des Innern, Lpz. 1857, S. 129 ff., 153 ff. Engel hat in dieser Zeitschrift, wie neuerdings in der seines Berliner statist. Büreaus eine Reihe von Aufsätzen veröffentlicht, welche in Anknüpfung an das schlußberechtigend gruppirte statist. Material als eminente Arbeiten auch für die theoretische Nationalökonomik betrachtet werden müssen.

wird. Nicht viel besser gestalten sich die Dinge bei den den untersten zunächst stehenden Arbeiterkategorien.

Man wird demnach gerade in capitalärmeren Ländern mitunter die Steuererhöhung der Anleihe vorziehen dürfen, wonach der oben angeführte Satz von Dietzel modificirt werden müßte. Dies läßt sich sogar in dem hier näher erörterten Falle nachweisen, in welchem die fragliche Steuererhöhung eine „übermäßige" im erläuterten Sinne des Wortes ist. Es gilt daher noch weit mehr in den ungleich häufigeren Fällen, wo die erhöhete Steuer nur einen etwas größeren Antheil vom Reineinkommen der Einzelwirthschaften für den Staat in Anspruch nimmt. Nur ist die unumgängliche Voraussetzung einer wirksamen Steuererhöhung stets ein möglichst vollkommenes Besteuerungssystem, welches die Einzelnen gleichmäßig zur Beitragsleistung für den Staat heranzieht. Selbst die weitgehendste Benutzung des Staatscredits muß ein gutes Besteuerungssystem zur Grundlage haben, denn mindestens sind doch immer die Zinsen der Anleihe aus dem Steuerertrage zu decken, weshalb in der Regel jede Anleihe eine Steuerhöhung für den Betrag der Zinsen nothwendig macht [1].

Im Vorhergehenden wurden die Wirkungen der durch eine Anleihe verursachten Capitalentziehung für die Volkswirthschaft näher untersucht. Es zeigte sich, daß die Anleihe vor der erhöheten Besteuerung immer den Vorzug verdient, wenn wirklich disponible Capitalien dem Staate geliehen werden. Auch Mill gibt dies zu, denn in seinem Verdict gegen die Anleihen nimmt er ausdrücklich unter anderen die Fälle aus, wo das Capital sonst doch in Ueberspekulationen vergeudet oder in die Fremde gesendet sein würde [2]. Weiter aber erwies es sich als irrig, daß die Anleihen immer aus disponiblen Capitalien gemacht werden. Dies ist nicht einmal unter allen Umständen in capitalreichen Ländern der Fall, noch weniger in ärmeren. Oftmals mißlingen freiwillige Anleihen ganz, wo man also gezwungen ist, auf Steuern zurückzugreifen; oder sie kommen nur mit Hilfe einer starken Erhöhung des vom Staate gewährten Zinsfußes zu Stande, wo sie doch das umlaufende Capital angreifen,

[1] Neuerdings besonders von Stein, a. a. O. S. 477 hervorgehoben, aber von allen Finanzschriftstellern stets beachtet, so von Rau, Malchus, Mill, Dietzel u. s. w.; was es daher heißen soll, wenn Stein meint, der Satz sei eigentlich noch gar nicht betrachtet worden, bleibt unverständlich.

[2] Mill, vol. II. p. 453.

die anderweite Production hemmen und im Ganzen die nämlichen, nur dem Grade nach noch schlimmeren Wirkungen verursachen, wie selbst die übermäßige Besteuerung, welche vorübergehend zur Deckung außerordentlicher Ausgaben vorgenommen werden müßte. Hierbei ist freilich hauptsächlich nur der normale Fall berücksichtigt, in welchem die Anleihen von dem inländischen Capitale gemacht werden. Der andere Fall, wo das Ausland das betreffende Capital herleiht, soll später noch mit specieller Rücksicht auf Oesterreich besprochen werden. Die Anleihe hat dann allerdings nicht die hier geschilderten Bedenken im Vergleich mit der Steuer gegen sich, sondern kann im Gegentheile gerade für die Arbeiter günstig wirken. Doch ist die Verschuldung an auswärtige Staatsgläubiger wieder von anderen volkswirthschaftlichen Nachtheilen begleitet, welche Beachtung verlangen.

4. Die Staatsanleihen und die Wirkungen der Verwendung des Anleihebetrages auf die Volkswirthschaft.

Wir wollen die Frage der Staatsanleihen jetzt von der anderen Seite untersuchen, welche Wirkungen nämlich die Verwendung des Anleihebetrags Seitens des Staates für die Volkswirthschaft und die Finanzen hat. Die älteren Finanztheoretiker sind vornehmlich deshalb gegen das Anleihesystem, weil sie einmal alle Staatsausgaben für unproductiv ansehen und dann besonders die Verwendung, für welche die große Masse der Staatsschulden aufgenommen zu werden pflegt, die Kriegsausgabe, für eine reine Capitalvernichtung halten. Die künftigen Generationen hätten daher keinerlei Vortheil von dem Capitalaufwand und müßten doch beständig die ganze Zinsensumme bezahlen. Dies sei ungerecht und volkswirthschaftlich nachtheilig, denn ein Theil des Volkseinkommens werde hierdurch bleibend im Wege der Besteuerung seinen Eigenthümern entzogen, nur um den Staatsgläubigern zugewendet zu werden. In vielen Fällen werde dadurch der Aufschwung der Production gehemmt, indem die Steuerzahler das betreffende Capital besser verwerthen würden wie die „müßigen" Staatsgläubiger. Für wichtigere Zwecke seien nun oft keine Mittel mehr da, wenn der Staat einen großen Theil seines Einkommens zur Zahlung von Schuldzinsen verwenden müsse. Die leichte Aufnahme von Anleihen führe auch oft zur Verschwendung Seitens des Staates u. s. w. Diese und ähnliche Einwände gegen die Staatsschul-

den sind im großen Publikum noch jetzt sehr populär. Gewiß ist es auch nicht ohne Einfluß gewesen, daß die früheren deutschen Theoretiker wesentlich die enormen Anleihen zu Kriegszwecken im Anfang des Jahrhundertes vor Augen hatten, und speciell die Engländer, wie Mill, Staatsanleihen zu productiven Zwecken im engeren Sinn in ihrem eigenen Staate kaum kannten. Die Jüngeren dagegen faßten den Begriff der Productivität schon anders auf, sahen im Staate ein „Immaterialcapital" und hielten sich an die festländischen Verhältnisse in den letzten 3—4 Jahrzehenten, wo so manche Staaten große Anleihen zu solchen Zwecken aufgenommen haben, welche auch die ältere Schule kaum anders als direct oder indirect productiv bezeichnen würde.

Bei den Neueren tritt dann das Bestreben hervor, um die Deckung gewisser Ausgaben durch Anleihen zu rechtfertigen, womöglich den Nachweis zu führen, daß diese Ausgaben „productiv wirken." Hierdurch wird aber der richtige Standpunkt in der Frage verrückt. Es werden dabei nicht die einzelnen Ausgaben, die Zwecke, welche diese Verwendung hervorrufen, die Wirkungen, welche das Ergebniß der Verwendung sind, zuvor untersucht und alsdann bestimmt, welche Ausgaben durch Anleihen gedeckt werden dürfen; sondern umgekehrt geht man von der notorischen Thatsache aus, daß gewisse Ausgaben erfahrungsmäßig stets durch Anleihen gedeckt werden, schließt daraus, daß dies so sein müsse und sucht nun hinterher zu beweisen, daß diese Ausgaben auch „productiv wirken." Dieses Vorgehen ist durch einen an sich richtigen Gedanken veranlaßt. Da die Zukunft durch eine Anleihe jedenfalls für den Betrag der Zinsen belastet wird, so meint man, auch nur solche Ausgaben des Staates dürften durch Anleihen gedeckt werden, welche der Zukunft einen Nutzen gewähren oder für längere Zeit „productiv wirken."

In der That ist in diesem Falle auch die Aufnahme von Anleihen berechtigt; hier wird eben ein stehendes Capital geschaffen, welches die Grundlage einer dauernden Nutzung ist; der dafür gemachte Aufwand ist eine wahre Capitalanlage. Würde dieselbe vollständig aus der ordentlichen Einnahme der einzelnen Finanzperiode, in welcher sie vorgenommen wird, bestritten, so würde dadurch auch das Ausgabe-Erforderniß der künftigen Finanzperioden entsprechend kleiner ausfallen; die jetzige Generation trüge für die zukünftigen eine Last, was wenigstens nicht nöthig, und in soferne nicht räthlich ist, weil die fortgeschrittene Zukunft eine und dieselbe Last relativ leichter wie die Gegenwart trägt. Dieser Fall ist

der der **normalen** Anwendung des Staatscredits. So weit dies allein von der Verwendung des Capitals abhängt, soll man und darf man hier Anleihen aufnehmen. Als Kriterien kommen die beiden Momente in Betracht: Herstellung eines (materiellen oder immateriellen) Capitals, welches eine dauernde Nutzung gewährt und Ersparung einer zukünftigen Ausgabe, wenn der Aufwand für dieses stehende Capital vollständig von einer einzelnen Finanzperiode getragen würde. In der Praxis zählen hierher die zwei Zwecke, wenn der Staat eine privatwirthschaftliche Capitalanlage, und wenn er eine solche „Capitalverwendung in den Staat" macht, durch welche letztere eine bleibende Werthöhung des großen volkswirthschaftlichen Capitals, das der Staat im Ganzen bildet, bewirkt wird. Hiervon wird in der Folge noch die Rede sein. Der genannte Fall ist aber nicht der einzige, wo die Anleihe mit Rücksicht auf die Verwendung des Capitals befürwortet werden darf, es gibt vielmehr noch einen zweiten davon verschiedenen. Es ist auch nicht richtig, diesen anderen Fall unter den eben erwähnten zu subsumiren, um dadurch die Anleihe in demselben zu rechtfertigen. Diese Subsumtion ist eine gewaltsame, welche zu einer unhaltbaren Erweiterung des Begriffs der „productiven Verwendung" führt. Man braucht nicht darauf zu recurriren und kann doch sehr wohl die Bedeckung gewisser anderer Ausgaben mittelst Anleihen billigen. Die Theorie hat nämlich offenbar nur der Praxis eine Concession gemacht, wenn sie den häufigsten und wichtigsten Fall der Benützung des Staatscredits, den der Deckung von Kriegsausgaben, unter die Ausgaben zu dauernden Verwendungen und Capitalanlagen in den Staat reihen will. Dies geschieht auch von **Dietzel**[1]), unseres Erachtens mit Unrecht. Es ist ja sehr wohl möglich, daß aus einem Kriege nicht nur für das politische Leben, sondern auch für die volkswirthschaftliche Entwickelung eines Volkes erfreuliche Folgen entspringen; Beispiele genug weist die Geschichte auf, wir erinnern nur an den Befreiungskampf der Niederlande, an die deutschen Freiheitskriege. Der Staat selbst wird durch eine große, ruhmreiche Kriegsgeschichte im idealen Sinne „werthvoller," aber man kann hier doch von einer Werthhöhung des durch den Staat repräsentirten Immaterialcapitals für die Volkswirthschaft nicht wohl sprechen. Die durch einen Krieg erhöhte Sicherheit des Staates und der Volkswirthschaft nach Außen wirkt zwar

[1]) **Dietzel**, a. a. O. S. 153.

günstig auch auf künftige Perioden hinaus, ähnlich wie etwa die verbesserte Rechtssicherheit im Innern, welche durch eine außergewöhnlich umfassende Entfaltung polizeilicher Hilfsmittel gegen Räuber- und Diebswesen hergestellt wird. Es verhält sich aber damit doch anders, wie mit den oben genannten Capitalanlagen in den Staat. Durch die letzteren ist in der That ein stehendes Capital geschaffen worden, dessen Dauer selbst die dauernde Nutzung für künftige Finanzperioden, mithin die Ausgabeverminderung in diesen verbürgt. Dies gilt z. B. von den Kosten der ersten Einrichtung neuer Justiz- und Verwaltungsbehörden und in den anderen Fällen, welche weiter unten (S 46) durch Beispiele aus dem österreichischen Staatshaushalte illustrirt werden. Bei der Kriegsausgabe oder der Ausgabe zur Beseitigung des Räuberwesens wird kein solch stehendes Capital geschaffen; es besteht daher auch keine Gewißheit, daß die Nutzung des gemachten Aufwands länger andauert und die betreffende Ausgabe künftigen Perioden erspart bleibt. Nur die Wahrscheinlichkeit, auf die Erfahrung gegründet, spricht dafür, daß die Nothwendigkeit, einen solchen Aufwand zu machen, nicht sofort wiederkehren wird. Es handelt sich hier um außergewöhnliche, aber mitunter in größeren Zeiträumen auftauchende Hindernisse, auf welche der Staat bei der Erstrebung seiner Zwecke stößt. Der wichtigste Fall ist die gefährdete Sicherung des Staates selbst und seiner Angehörigen durch innere Unruhen und auswärtige Feinde, wo besondere militärische Kraftentwickelung, zunächst präventirend, dann repressiv, nothwendig wird. Solche Unruhen und Kriege lassen sich den Elementarschäden vergleichen; sie treten in ähnlicher Weise auf, unterliegen in Hinsicht ihres wiederholten Auftretens den Regeln der Wahrscheinlichkeit, zerstören Capital in Masse auf einmal. Diesen Verlust kann man eben so wenig einer einzelnen Finanzperiode aufbürden, wie z. B. den eines werthvollen Capitals durch Brandschaden dem einzelnen Geschäftsjahre in der Einzelwirthschaft. Vielmehr ist es billig, den Verlust, welcher in dem eigentlichen Kriegsaufwande für die Finanzen fühlbar wird, auf mehrere Jahre zu repartiren, denselben nach und nach „abzuschreiben," wie dies in ähnlichen Fällen in der Einzelwirthschaft geschieht. Diese Repartition erfolgt durch die Deckung der Kriegskosten vermittelst Anleihen, wo dann jede einzelne Finanzperiode mit dem Zinsenbetrage belastet wird. Die Zweckmäßigkeit und Billigkeit eines solchen Vorgehens ergibt sich aus der Erwägung, daß Kriege zwar im staatlichen Leben unvermeidlich, doch nicht regel-

mäßig vorkommen, und nur zufällig in die eine oder andere Finanzperiode fallen, alsdann aber, wenn sie in einer solchen Periode zum Ausbruch kommen, dadurch schon die Wahrscheinlichkeit besteht, daß sie in der anderen oder der nächsten nicht gleich wiederkehren werden. Die Sache bleibt dieselbe, wenn auch Kriege in einer größeren, mehrere Finanzperioden umfassenden Zeitperiode sich wiederholen, wo eben dann eine längere Friedenszeit folgt. Im Resultate unterscheidet sich daher die hier abgeleitete Regel für die Anwendbarkeit des Staatscredits nicht von derjenigen Dietzel's und der anderen neueren Finanztheoretiker, wohl aber in der Motivirung. Den naheliegenden und vielfach gemachten Einwänden gegen die Auffassung der Kriegsausgaben als einer dauernde Nutzung gewährenden Capitalverwendung in den Staat wird dadurch begegnet. Diese Ausgaben sind in der That „außerordentliche" im wahrsten Sinne des Wortes und involviren einen großen Verlust an materiellem Capitale, welcher durch das Anleihesystem minder drückend gemacht wird.

Das Gesetz der Anwendbarkeit des Staatscredits wird demnach folgendermaßen lauten: Alle Ausgaben zu dauernden Verwendungen in den Staat und seine Anstalten, wodurch die Grundlage für eine dauernde Nutzung geschaffen wird und künftigen Finanzperioden eine Kostenersparniß zu Gute kommt, falls der betreffende Aufwand ganz aus den ordentlichen Einnahmen einer einzelnen Finanzperiode bestritten wird; ferner alle außerordentlichen, mit einem großen einmaligen Capitalverlust verbundenen Ausgaben, welche in einzelnen Finanzperioden zur Beseitigung außergewöhnlicher Hindernisse bei der Ausübung der Staatsthätigkeit nothwendig werden, dann aber schon in Folge der Thatsache ihres Vorgekommenseins selbst in anderen Finanzperioden wahrscheinlicher Weise nicht zu machen sind, — diese beiden Arten von Ausgaben, die eigentlichen Capitalanlagen in den Staat und die Amortisationen der Capitalverluste dürfen durch Staatsanleihen aufgebracht werden. Ob dieß wirklich geschehen soll, das hängt von der Betrachtung der muthmaßlichen Wirkungen der durch die Anleihe verursachten Capitalentziehung auf die Volkswirthschaft im Vergleiche mit den Wirkungen der erhöhten Besteuerung ab. Die Umstände des concreten Falles sind hiefür entscheidend. Der Ueberschuß, das Vorhandensein, der Mangel an disponiblen Capitalien, die Lage des Capitalmarktes, die Höhe der bereits bestehenden Besteuerung, von welcher die Wirkung der erhöhten Steuer vorzüglich

abhängt, die Möglichkeit, überhaupt eine Anleihe zu Stande zu bringen, die Gelegenheit, auswärtiges Capital mit heranzuziehen, die Bedingungen, unter welchen die Anleihe contrahirt werden kann, sind die maßgebenden Punkte.

Der Zweck, für welchen der Staat den Ertrag der Anleihe verwendet, bestimmt hauptsächlich, ob die früher entwickelten Wirkungen des Anleihesystems im Gegensatze zur Besteuerung mehr oder weniger genau so eintreten, wie sie geschildert wurden. Darnach kann selbst in dem Falle, in welchem oben die erhöhte Besteuerung statt der Anleihe befürwortet wurde, dennoch die letztere vorzuziehen sein, wenn die Art der Verwendung des entbehrlichen Capitals die abgeleiteten ungünstigen Wirkungen für die Volkswirthschaft abschwächt oder gänzlich aufhebt. Dies geschieht ohne Zweifel mehrfach, aber es geschieht keineswegs immer, wie einzelne neuere Finanztheoretiker anzunehmen geneigt scheinen, wohl vornehmlich um ihrer Auffassung gemäß den Kriegsaufwand unter den Begriff der Capitalanlage in den Staat zu zwängen. In dieser Ansicht tritt nur das Extrem gegen die Meinung der Früheren hervor. Damals sah man fast in jeder Staatsausgabe oder „Staatsconsumtion", zumal aber in der Verwendung der aufgenommenen Schuldcapitalien eine „Vergeudung" des Capitals, eine wahre „Vernichtung" desselben — gewiß höchst einseitig; jetzt sieht man darin kaum je eine solche, fast immer eine productive Benutzung — kaum weniger einseitig. Offenbar hängt es ganz von der Art der Verwendung des entlehnten Capitals ab, welches die wirthschaftlichen Folgen sind. Die Capitalverwendungen in den Staat werden in der Regel gar keine, die „außerordentlichen" Ausgaben dagegen eine sehr bedeutende Capitalvernichtung in sich schließen.

Zu den Capitalverwendungen in den Staat gehört die privatwirthschaftliche Capitalanlage oder die im engeren Sinne productive Ausgabe, durch welche der Staat in der Hauptsache ganz wie der Privatwirthschafter ein umlaufendes in ein stehendes Capital verwandelt, welches ihm dann wieder einen Ertrag zur Deckung seiner Ausgaben abwerfen soll. Hierhin zählen also die von den eigentlichen Betriebsauslagen wohl zu unterscheidenden neuen Capitalverwendungen auf die Staatsgüter, Domänen, Berg- und Hüttenwerke, Staatsfabriken u. s. w., die Herstellungs- und Anschaffungskosten derjenigen ertragsfähigen Staatsanstalten, welche nicht aus inneren Gründen in den Händen des Staates sich befinden und für letzteren hauptsächlich einen fiscalischen Zweck

haben, wie Eisenbahnen, Schifffahrtsunternehmungen, Canäle, mitunter Telegraphen u. s. w. Die Ausgaben hierfür haben auf die Volkswirthschaft, die Lage der Arbeiter denselben Einfluß, als wenn sie von anderen Unternehmern gemacht werden. Ungünstige Folgen können möglichen Falls für die Arbeiter daraus vorübergehend hervorgehen, aber nicht, weil die Ausgabe durch den Staat gemacht wird, sondern weil jede starke, in kurzer Zeit erfolgende Verwandlung von umlaufendem Capital in stehendes bedingungsweise den Arbeitslohn nach Vollendung dieser Unternehmungen herabdrücken kann [1]). Eine Capitalvergeudung erfolgt höchstens in soferne und in dem Maße, als der Staat mitunter kostspieliger baut und wirthschaftet, wie der Privatmann. Selbst in diesem Falle aber bildet der ungerechtfertigte und unwirthschaftliche Mehraufwand oftmals nur eine Capitalübertragung vom Staate an diese oder jene Einzelwirthschaft.

Etwas Aehnliches gilt von den Wirkungen der Capitalanlage in solchen Staatsanstalten, bei welchen der fiscalische Gesichtspunkt zurücktritt und das sogenannte Gebührenprincip in Betracht kommt. Die hierauf gemachten Capitalverwendungen sind financiell angesehen von der privatwirthschaftlichen Capitalanlage durchaus verschieden, sie gehören zu den Ausgaben für den eigentlichen Staatsbedarf. Die Regierungen der civilisirten Staaten haben die Sorge für das Münz- und Postwesen, vielfach auch für den Straßen- und Wasserbau u. s. w. in den Bereich ihrer regelmäßigen Thätigkeit gezogen, gerade wie die Sorge für den Rechtsschutz durch den Justizorganismus, die Polizei u. s. w. Die Gebühren, welche im Schlagschatze, dem Postporto, dem Weg- und Brückengeld für die Benutzung dieser Staatsanstalten gezahlt werden, sollen in der Regel nur einen Theil der Betriebskosten dieser Unternehmungen ersetzen und gar keinen oder höchstens in zweiter Linie einen kleinen Ueberschuß dem Staate abwerfen. Die regelmäßigen Betriebsauslagen dieser Anstalten, die Ausgaben für die Instandhaltung des stehenden Capitals in denselben müssen unter die ordentlichen Ausgaben gestellt und von der ordentlichen Jahreseinnahme vollständig bestritten werden. Die neuen Capitalverwendungen dafür gehören zu den oben genannten Ausgaben, welche grundsätzlich mit Anleihen bedeckt werden dürfen. Die Wirkung dieser Capitalverwendung ist wiederum dieselbe,

[1]) Vgl. z. B. Mill, vol. I. p. 115. u. ff.

ob nun der Staat oder der Private sie macht. Das ganze Capital bleibt fortwährend productiv angelegt, Arbeiter werden damit beschäftigt, Güter (Sachgüter oder Dienstleistungen) damit producirt.

Daß das Anleihecapital in diesen beiden Fällen nicht vernichtet wird, sondern in der That nur die Anlage und die Disponenten gewechselt hat, darin werden die früheren und neueren Finanztheoretiker wohl übereinstimmen. Um so mehr weichen die Ansichten in Betreff der übrigen Verwendungen, resp. Staatsausgaben ab. Indem wir auf letztere etwas näher eingehen, ist es zweckdienlich, die früher aufgestellten Grundsätze über die Deckung der Ausgaben aus den ordentlichen Einnahmen oder mittelst Benutzung des Staatscredites auf den speciellen Fall anzuwenden. Dadurch wird die Untersuchung über die Wirkungen der Capitalentziehung zu Gunsten einer Ausgabe erleichtert. Es erscheint dabei zweckmäßig, von dem Falle auszugehen, wo das bisherige Erforderniß, das der Annahme nach aus ordentlichen, durch Steuern u. s. w. ausschließlich zu deckenden Ausgaben bestehen soll, überschritten wird und nun die Frage entsteht, wie sollen die neuen Ausgaben gedeckt werden, durch Steuererhöhung oder durch Anleihen? Dies ist ja, wie wir mehrfach gesehen, auch der theoretisch und praktisch wichtigste Fall. Der Untersuchende stellt sich dabei auf denselben Standpunkt, auf welchem der praktische Finanz- und der Staatsmann steht, wenn die Frage zur Lösung an ihn herantritt. Im Folgenden wird von den beiden so eben schon erörterten Fällen abgesehen.

Eine Ueberschreitung des bisherigen Erfordernisses läßt sich dann regelmäßig auf zwei Ursachen zurückführen, nämlich auf die vorübergehende und bleibende Ausdehnung des Bereiches der Staatsthätigkeit und auf besondere Schwierigkeiten, welchen der Staat bei der Verwirklichung seiner Aufgaben begegnet. Die allmälige Ausdehnung des Bereiches der Staatsthätigkeit liegt, wie früher gezeigt wurde, im Wesen jedes im Fortschritt begriffenen Volks. Das hiervon abhängige Erforderniß wird daher auch im Ganzen wachsen. Der hinzukommende Betrag Ausgaben läßt sich aber seiner Bestimmung wie seinen Leistungen und Wirkungen nach häufig in zwei wesentlich verschiedene Bestandtheile zerlegen. Am Deutlichsten wird dies, wenn ganz neue staatliche Einrichtungen in Folge der Ausdehnung der Staatsthätigkeit geschaffen werden müssen; die Sache ist aber nicht anders, wenn schon bestehende Einrichtungen nur erweitert werden, um

„mehr produciren" zu können. Der Aufwand für alle solche Einrichtungen läßt sich nämlich in umlaufendes und stehendes Capital eintheilen, ebenso wie bei der Sachgüterproduction. Von jenem wird der ganze Betrag, von diesem nur ein der Größe der Abnutzung entsprechender Theil in der einzelnen Geschäfts- oder Finanzperiode zugesetzt. Der Staatsaufwand wird sich daher um den vollen Betrag dieses umlaufenden Capitals **dauernd** erhöhen: damit die Güter, welche der Staat producirt, in der verlangten größeren Menge oder besseren Qualität hergestellt werden können (z. B. „größerer Rechtsschutz", „vermehrte Beförderung der geistigen Interessen" u. s. w.), bedarf es einer bleibenden Vergrößerung des Betriebscapitals. Dagegen wird der Staatsaufwand, wenn man ununterschiedlich alle in einer gewissen Periode vom Staat gemachten Ausgaben unter diesem Worte zusammen faßt, **vorübergehend** ein oder mehrere Jahre lang durch die sofort auf einmal oder in den ersten Jahren erfolgende Verwendung eines bedeutenden Anlagecapitals emporgeschraubt, welches letztere die dauernde Grundlage für die betreffende Einrichtung bildet. Wie aber jedes stehende Capital erst durch Hinzukommen eines umlaufenden Capitals productiv wird, so auch hier.

Ein Beispiel aus der neueren österreichischen Finanzgeschichte mag zur Erläuterung der vorhergehenden Sätze dienen. Die großen später noch zu erwähnenden Reformen in Oesterreichs innerer Verwaltung seit 1849 führten u. A. zu folgender Steigerung der Ausgaben das Justizministeriums [1]): 1849 4,^{99}, 1850 10,^{99}, 1851 17,^{53}, 1852 18,^{48}, 1853 18,^{09}, 1854 17,^{32}, 1855 15,^{37}, 1856 15,^{43}, 1857 15,^{88}, 1858 15.^{63} Mill. Guld. C.-M. Die Ursache dieser Vermehrung der Ausgabe lag vor Allem in der ersten Einführung landesfürstlicher Gerichte in vielen Theilen des Reiches nach der Aufhebung des Patrimonialverbandes und der Einbeziehung Ungarns in das österreichische Verwaltungsgebiet. Die Ausgabe erhöhte sich von 1850 an einige Jahre lang besonders stark, weil die ersten Einrichtungskosten, eben der Aufwand für das stehende Capital, in diesem Zeitraum zu bestreiten waren. Später nimmt die Ausgabe wieder ab, allerdings zum Theil deswegen,

[1]) Siehe **meine** Aufsätze Les finances de l'Autriche, in **Horn**, annuaire internat. du créd. publ. p. 1861 (Paris 1861) p. 60 und den Abschnitt „Finanzen" im Art. „Oesterreich" im deutschen Staatswörterbuch von **Bluntschli** und **Brater** B. VII. S. 617.

weil die anfängliche vollständige Trennung der Justiz und Verwaltung bei den untersten Organen theilweise wieder rückgängig gemacht und der betreffende Theil der Ausgaben mit auf den Etat des Ministeriums des Innern gestellt worden war. Ein anderer Theil der Verminderung war die Folge des Wegfalls der ersten Einführungskosten. Es berührt das Princip nicht, daß dieser Theil in den Ziffern nicht bedeutsamer hervortritt, daran war das kein Ende nehmende Organisiren und Desorganisiren, ferner die unter dem absoluten Régime mangelnde Sparsamkeit Schuld. Man kann indessen annehmen, daß die Kosten der Justiz sich von früher 5 auf gegenwärtig 14 Mill. Guld. dauernd erhöht haben, denselben Gebietsumfang des Justizorganismus nach wie vor Villafranca und dem Octoberdiplom der Rechnung zu Grund gelegt. Die Differenz zwischen der wirklichen Ausgabe und dieser Summe von 14 Mill. Guld., würde dann den von 1851 an jährlich gemachten Aufwand für das stehende Capital darstellen, welches in dem vergrößerten Justizorganismus productiv wirkt. Wenn man für die Jahre 1851—54 die Kosten desjenigen Theils der Justizverwaltung, welcher später wieder von den Bezirksämtern auf dem Lande ausgeübt wurde, mit jährlich 2 Mill. Guld. veranschlagt, so würde sich der Aufwand für das stehende Capital in den Jahren 1851—60 auf ca. 12—14 Mill. Guld. berechnen. Diese Summe nun hätte nach den früher entwickelten Grundsätzen als Capitalanlage in den Staat und Grundlage einer dauernden Nutzung und späteren Ausgabe-Ersparung durch Anleihen gedeckt werden dürfen; unter das gewöhnliche, durch ordentliche Einnahmen zu deckende Erforderniß mußte dagegen der Betrag der bleibenden Erhöhung der Justizkosten, also unter der Voraussetzung der Richtigkeit der obigen Zahlen 9 Mill. Guld. (14 minus 5 Mill.) und der Betrag der Zinsen für die Anleihen gestellt, mithin dafür eventuell die Steuer erhöht werden.

Besonders wichtig, weil dabei größere Summen in Betracht kommen, ist die Ausdehnung des Bereichs der Staatsthätigkeit, welche nach länger herrschender stationärer Politik jetzt auf einmal erfolgt, damit lange Versäumtes rasch nachgeholt, eine Menge früher unterbliebener, „rückständiger" Reformen in der inneren Organisation und Verwaltung schnell durchgeführt werde. Solche Erscheinungen zeigen sich im Leben der modernen Völker mehrfach, sie hängen mit dem Gange der Geschichte und mit der Entwickelung der Staaten auch enge zusammen. Denn der Fortschritt pflegt nicht ganz ruhig und gleichmäßig zu erfolgen, sondern

längere Perioden großer Passivität, der Apathie und Reaction wechseln in der Regel mit solchen einer energischen Action auf allen Gebieten des öffentlichen Lebens ab. Kaum irgendwann ist dies deutlicher hervorgetreten, als in einem großen Theile der europäischen Staaten vor und nach 1848. Vorher relativer Stillstand im staatlichen Leben und in der Höhe der Staatsausgaben, seitdem fast allgemeine Ausdehnung des Bereichs der Staatsthätigkeit und intensivere „Staatsarbeit", begleitet von einer großen und allgemeinen Steigerung der Ausgaben. Das großartigste Beispiel bietet Oesterreich selbst, weil hier bis 1848 die Politik am Meisten stationär gewesen, daher jetzt am Meisten Versäumtes nachzuholen war [1]). Die nach dem Jahre 1848 erfolgte Aufhebung des Patrimonialverbandes, die erste Einführung landesfürstlicher Behörden und Gerichte in vielen Theilen des Reiches, die Durchführung der Grundentlastung, die Einrichtung des Grundbuchsystems, die bessere Sicherung von Person und Eigenthum, besonders im Osten der Monarchie, die Sorge für Straßen- und Wasserbau und andere Communicationen, ebenfalls vorzüglich in den östlichen Provinzen, die Einbeziehung Ungarns in das Steuergebiet des Reiches waren solche Reformen, welche einen bleibend höheren Betriebsaufwand und eine vorübergehende starke Ausgabe für die Schaffung eines stehenden Capitals nöthig machten. Daher die dauernde Erhöhung des gewöhnlichen Erfordernisses und die mehrjährige a n o m a l e Kostensteigerung der Civilverwaltung, besonders in der ersten Hälfte der 50ger Jahre. Von den Ziffern der Finanzausweise, in denen diese Variation des Erfordernisses hervortritt, gilt das vorhin über die Ziffern der Ausgabe für die Justiz Gesagte. Die mangelnde Sparsamkeit, die bei der Durchführung gemachten Fehler und der beständige Systemwechsel sind daran Schuld, daß die Verminderung der Civilverwaltungskosten nicht früher schon erheblicher gewesen ist. Gleichwohl läßt sich auch schon aus den vorliegenden Ziffern die Bedeutung des im Staate und seinen Anstalten angelegten stehenden Capitals ersehen. Die Größe des letzteren kann man schätzen aus der Vergleichung der eine Zeit lang weit höheren Ausgabe für die Civilverwaltung mit dem gegenwärtigen Aufwande, mit welchem keine beträchtlichen neuen stehenden Capitalien im Verwaltungsorganismus mehr ge-

[1]) Vgl. die vorgenannten beiden Aufsätze im Annuaire p. 59—64 und Staatswörterbuch S. 606, 616 u. ff.

schaffen worden sind. Nur muß in den mittleren Jahren der Periode seit 1848 ein Theil der Ausgabe, welcher sich aber nicht ziffermäßig ausscheiden läßt, auf Rechnung des übertriebenen Centralismus und Polizei- und Bevormundungssystems gesetzt werden. Die Kosten der Civilverwaltung (einschließlich des Hofstaats, der Centralbehörden u. s. w.) waren von 1849—1859, $56.^{6}$, $72.^{8}$, $92.^{9}$, $100.^{8}$, $103.^{8}$, $101.^{7}$, $106.^{0}$, $120.^{6}$, $122.^{8}$, $114.^{0}$, $106.^{8}$ Mill. Gulden C. M., gegenwärtig rund 95 Mill. Gulden C. M., welche Ziffer unter Einbeziehung des Verwaltungsaufwandes der Lombardei sich auf 103 Mill. Gulden stellen würde. Die niedrigeren Zahlen in den ersten Jahren erklären sich nicht aus der Geringfügigkeit der Ausgaben für Neuschaffung staatlicher Einrichtungen, sondern aus dem Umstande, daß der neue Verwaltungsorganismus erst nach und nach sich über das ganze Reich ausbreitete und damals noch nicht der spätere so kostspielige Ultracentralismus die Finanzen bedrückte. Ohne nähere Anhaltspunkte ist es gewagt, eine Ziffer für den Kostenbetrag des neu geschaffenen stehenden Capitals aufzustellen; mit 50 Mill. Guld. möchte dieser Betrag wohl eher noch zu niedrig veranschlagt sein. Jedenfalls war dies und ist es in ähnlichen Fällen stets eine sehr productive Capitalanlage, sowohl für die Volkswirthschaft und dadurch indirect für den Staat und die Finanzen, wie direct für letztere, weil die Productionskraft und die Fähigkeit der Staatsbürger zur Steuerzahlung und Capitalbildung erhöht und den Finanzen ein sicheres neues Einkommen zugeführt ward. Die Bestreitung eines solchen Capitalaufwandes mit Anleihen ist daher auch durchaus rationell und thunlich, soweit dies von dem Zwecke der Verwendung des Anleihebetrags abhängt [1]).

[1]) Allerdings kann man einwenden, daß auch der bleibend erhöhte Betrag z. B. der Justizkosten insoferne künftigen Perioden zu Gute kommt, als die verbesserte Rechtssicherheit den volkswirthschaftlichen Aufschwung, die Capitalbildung befördere. Allein in der Hauptsache wird der Nutzen davon doch immer in der betreffenden Finanzperiode selbst „consumirt" und die Uebertragung dieser Kosten auf künftige Zeiten würde voraussetzen, daß später nicht wieder andere besondere Aufgaben und damit verbunden neue Ausgaben hinzuwachsen. So richtig daher auch die Beweisführung von Stein und Anderen ist, daß die künftige Generation die steuerfähigere sei, schon weil sie die spätere ist, — wobei wie neuerdings bezeichnend genug fast immer die Voraussetzung eines im Fortschritt begriffenen Gemeinwesens stillschweigend gemacht wird — so werden ihr doch mit Recht höchstens nur die Ausgaben, welche eine eigentliche Capitalanlage bilden, aufgebürdet werden.

Der bleibende Mehraufwand [1]), welcher in solchen Fällen mit ordentlichen Einnahmen bestritten werden muß, besteht zum größten Theil in Mehrzahlungen von Arbeitslohn an die vermehrte Menge von Beamten, Dienern oder in erhöhetem Lohn für die stärker arbeitenden Staatsbeamten. Einen weiteren Theil bilden die vermehrten Kanzleierfordernisse, Büreaukosten (Beheizung, Beleuchtung, Papier u. s. w.). Der dritte Bestandtheil ist endlich die Folge des vermehrten stehenden Capitals, dessen Instandhaltung, Reparatur u. s. w. kostspieliger wird. Im Ganzen ist die Erhöhung des Personalbedarfs bei dieser bleibenden Mehrausgabe wohl bedeutender, wie die des Realbedarfs. Umgekehrt pflegt dies der Fall bei der Schaffung des stehenden Capitals zu sein. Der größte Theil desselben wird in der Regel aus den Gebäuden sammt deren Einrichtung bestehen, welche für die Ausübung der Berufsthätigkeit der Beamten, also für die Production der vom Staate in vermehrter Menge und verbesserter Qualität verlangten Güter nothwendig sind. Wird dieser Aufwand durch Anleihen gedeckt, so erhält das betreffende Capital eine gleiche Verwendung wie bei der sonstigen Herstellung von Wohnungen. Zunächst wird mithin wie gewöhnlich ein umlaufendes Capital in ein stehendes verwandelt, mit genau denselben Wirkungen für die Volkswirthschaft und die unteren arbeitenden Classen wie in allen anderen Fällen. Der Werth dieses stehenden Capitals muß sich nach und nach, im Verhältniß zur Dauer des letzteren, ratenweise in den producirten Gütern, also z. B. in dem Werthe des gewährten Rechtsschutzes wieder ersetzen, ganz wie der Werth der landwirthschaftlichen und Fabrikgebäude in dem Werth der in und mit Hilfe derselben producirten Erzeugnisse. Sobald dies geschieht, kann man ebenso wenig von einer Zerstörung des mittelst der Anleihe aufgenommenen und in der geschilderten Weise verwendeten Capitals reden, wie von der Vernichtung des Capitals, mit dem ein Fabrikgebäude hergestellt worden ist. Ob es immer geschieht, ist eine andere Frage, aber man darf darauf doch wohl in der Regel im Rechtsstaate, wo die Thätigkeit der Regierung und ihrer Organe der Controle unterliegt und mit der richtigen Sparsamkeit und Bemessung der Mittel für den Zweck vorgegangen

---

[1]) Vgl. für das Folgende und für manche in diesem Abschnitte erwähnte Punkte die sehr lehrreichen Zusammenstellungen der persönlichen und sachlichen Ausgaben in österreich. Budget in v. Czörnig, d. öst. Budg., a. a. O. B. 2, S. 122—131 und S. 430—437.

wird, mit Ja antworten. Daß in Folge verschwenderischer Wirthschaft und falscher Verwaltungsgrundsätze oftmals auch unnütze stehende Capitalien vom Staate geschaffen werden, ist freilich gewiß. Deren Werth ersetzt sich in den producirten Gütern nicht oder nicht ganz wieder und das darin steckende Capital ist hier wirklich vergeudet worden. Aber gerade solche Fälle kommen tausendfach auch in den Einzelwirthschaften vor, mit ganz den nämlichen Wirkungen für die Volkswirthschaft. Ein verschwenderisch aufgeführtes Fabrikgebäude involvirt denselben partiellen Capitalverlust, wie ein viel zu großes und zu üppig ausgestattetes Gerichts- oder Amtsgebäude. Zu dem in den Staatseinrichtungen und Anstalten angelegten stehenden Capitale muß man ferner jene mannigfaltigen Kosten der ersten Einrichtung rechnen, welche, aus sehr heterogenen Bestandtheilen sich zusammensetzend, genau genommen einen wirklichen, aber im Ganzen unvermeidlichen Capitalverlust bilden. Es werden zuerst Fehler gemacht, man stellt zu viele Arbeitkräfte an, bemißt diesen oder jenen Aufwand zu hoch, einfach, weil man noch keine Erfahrung zur Richtschnur seines Handelns nehmen kann. Nach einiger Zeit fällt diese Extra-Ausgabe weg. Daß sie nicht von einer einzelnen Periode allein getragen werde, entspricht, wie man leicht sieht, Billigkeitsrücksichten. Ganz derselbe Fall ereignet sich ebenfalls wieder in der Einzelwirthschaft. Man muß diese Ausgabe als unvermeidlichen Mehraufwand für die Schaffung der staatlichen Einrichtungen ansehen und wenn sie auch für die Volkswirthschaft im Ganzen ein Verlust ist, so rechtfertigt sich ihre Deckung mittelst Anleihen doch aus denselben Gründen, wie die der „außerordentlichen" Ausgaben.

Diese letzteren sind, wie wir früher schon gesehen haben, die Folge der besonderen Schwierigkeiten, welchen der Staat bei der Erstrebung seiner Zwecke begegnet. Es gehört dahin hauptsächlich der Kriegsaufwand, der im Folgenden allein berücksichtigt zu werden braucht. Daß derselbe mit Anleihen gedeckt werden *dürfe*, soweit darüber der *Zweck* der Capitalverwendung entscheidet, wurde oben in Uebereinstimmung mit den neueren Finanztheoretikern bejaht. Nur glaubten wir ihn nicht als productive Capitalverwendung, sondern als unvermeidlichen Capitalverlust charakterisiren zu sollen, der aber eben deshalb auch einer Reihe von Finanzperioden zur Last geschrieben werden dürfe. Diese von der *Dietzel*'schen verschiedene Motivirung der Bestreitung des Kriegsaufwandes mit Anleihen hat dann aber zur Folge, daß man sich überhaupt

nicht unbedingt für die Anleihe und gegen die erhöhte Besteuerung erklären kann, sondern für die Entscheidung den Umständen des concreten Falles mehr Gewicht beilegen muß.

Der Kriegsaufwand zerfällt ebenfalls in Personal- und Realbedarf. Aus dem Capital der Anleihe werden vor Allem Arbeitslöhne, Löhnungen und Gagen bezahlt, entweder in Geld oder unmittelbar in Naturalien. In beiden Fällen werden im Wesentlichen dieselben Producte jetzt für die Soldaten, früher für die Arbeiter verlangt und von ihnen verzehrt, und da die Soldaten aus dem Stande der niederen Arbeiter vorzugsweise hervorgehen, so ist es offenbar selbst in dem Falle, wo dem Staate gar keine wirklich disponiblen, sondern nur bereits als umlaufende verwendete Capitale geliehen werden, falsch, mit Chalmers und Anderen anzunehmen, daß die Anleihen ganz auf Kosten des Arbeitslohnes gemacht werden. Auch Mill macht schon darauf aufmerksam, daß Chalmers in seinem Raisonnement dies übersieht [1]). Die Soldaten, welche bisher meistens in der Sachgüterproduction beschäftigt waren, verrichten nun während der Dauer der Zeit, in welcher sie von dem Anleihecapital unterhalten werden, Kriegsarbeit, oder sie arbeiten jetzt an der „Schutzproduction" mit. Sie sind hierdurch in die Reihe derjenigen übergegangen, welche persönliche Dienste leisten, und werden wie alle solche Arbeiter, z. B. die Staatsbeamten, Richter, Soldaten im Frieden, Polizeileute, deren Thätigkeit ja auch vorzugsweise die Schutzproduction ist, zu den productiven Classen gerechnet, durchaus in der richtigen Consequenz der neueren Begriffsbestimmung. Wir wollen nun den günstigsten Fall setzen: es handle sich um einen gerechten Vertheidigungskrieg, welcher glücklich endet. Das von den Soldaten aufgezehrte, meistens aus Sachgütern bestehende Capital hat sich seinem ganzen Betrage nach, wie jedes umlaufende Capital, in dem neuen Producte, dem wiederhergestellten oder gesicherteren Rechtszustand, wieder ersetzt: das materielle Capital ist in ein Immaterialcapital verwandelt worden, selbst aber vernichtet. Gerade so ist es mit demjenigen Theile des Anleihecapitales gegangen, welches zur Deckung des Realbedarfes des Staates für den Krieg diente. Von den Unterhaltsmitteln abgesehen, welche schon in Obigem berücksichtigt wurden, braucht der Staat alles mögliche Kriegsmaterial, Waffen u. s. w., welche nun in Folge

---

[1]) Mill, I, 95. Anmerkung.

seiner Nachfrage statt anderer, sonst erzeugter Güter producirt werden. Er gibt insoferne nur der Production eine andere Richtung; es werden dabei zunächst vielleicht eben so viele Arbeiter wie früher beschäftigt, also leidet auch die Arbeiterclasse noch nicht unmittelbar. Zeitweise, besonders im Anfang, kann die Arbeiterclasse sogar durch die Verwendung von Arbeitern als Soldaten und die starke Nachfrage nach Ausrüstungsartikeln in besonders günstiger Lage sich befinden, d. h. hohe Löhne erhalten, namentlich wenn durch Papiergeldausgabe „Capital geschaffen" wird [1]). Das vorhandene stehende Capital kann großentheils zur Herstellung der vom Staate verlangten Güter dienen. Indessen nimmt der Staat doch auch manches stehende Capital für die Kriegszwecke in Anspruch, weshalb die Behauptung der Modification bedarf, daß die Anleihen nur aus denjenigen Gütern, welche disponibles oder umlaufendes Capital seien, gemacht würden — die Geldform der Capitale ist natürlich hier irrelevant —. Man denke nur an Pferde und Transportmittel. Diese Güter werden aber durch ihren Gebrauch und durch die eigenthümliche Natur der Kriegsarbeit, bei welcher das Zerstören der Güter Zweck ist, großentheils vernichtet, und in einem viel früheren Stadium dem Umwandlungsprocesse, in welchem sie sich gewöhnlich befinden, entzogen. Ein Wiederersatz in materiellen Producten findet nicht Statt. Auch der Werth dieser Güter wird jetzt nur in dem Immaterialcapital, welches der Staat als Ganzes bildet, repräsentirt. Der Krieg führt daher jedenfalls zu einem großen Verlust an materiellem Capitale, weil einmal eine Anzahl Arbeiter von der Sachgüterproduction zur Ausübung persönlicher Dienste übergehen, und weil sodann eine große Masse Sachgüter im Kriege verzehrt werden, ohne daß eine Reproduction materieller Güter Statt findet. Diese letzteren sind aber doch zur Unterhaltung der Arbeiter und zum Fortgang der Volkswirthschaft vor Allem unentbehrlich. In einem langen Kriege, welchen ein Volk ganz mit eigenen Truppen und Gütern (ohne fremde Soldheere und Subsidien) führt, muß daher nothwendig eine sehr starke Einschränkung des Consums materieller Güter erfolgen, welche schließlich die große Masse der Bevölkerung in bittere Noth und Entbehrung stürzt. Freilich sind die Sachgüter nun eben in das Immaterialcapital

[1]) So z. B. im J. 1862 in Nordamerika. Vgl. Brem. Handels-Bl. v. 7. März 1863, die Correspondenz aus Baltimore.

„Staat", in die wichtigen Güter „gesicherter Rechtszustand" und „Rechtsschutz" verwandelt worden, aber deshalb wird der Verlust an materiellem Capitale nicht minder hart empfunden. Die Rechtssicherheit ist in der Regel besten Falles nach dem Kriege wieder ebenso groß, wie im Frieden vor demselben. Die Bevölkerung hat dann nicht mehr Annehmlichkeiten wie früher, wohl aber leidet sie noch unter dem Verlust an Sachgütern und materiellem Capitale. Deshalb ist es auch gerechtfertigt, mehr dieses Moment des Capitalverlustes durch den Krieg hervorzuheben, als das der Werthhöhung des Immaterialcapitales, und demgemäß, wie es früher geschehen ist, die Bestreitung des Kriegsaufwandes mit Anleihen aus dem Gesichtspunkte der allmäligen Abschreibung von Verlusten, statt aus dem der Vertheilung des Aufwandes für eine dauernde Nutzungen gewährende Capitalanlage auf eine Reihe von Jahren zu befürworten. Dazu kommt dann noch der Umstand, daß der Nutzen der durch den Krieg hergestellten Rechtssicherheit nur wahrscheinlicher Weise, aber nicht gewiß, sich über die laufende Finanzperiode hinaus erstreckt. Der Verlust der Volkswirthschaft durch den Kriegsaufwand wurde oben den Verlusten durch Elementarschäden verglichen. Die Fälle sind in der That analog. Man denke z. B. an den Aufwand von materiellen Mitteln zur Abwehr einer drohenden Ueberschwemmung. Dieser Aufwand ist doch ein Capitalverlust, ohne welchen die Consumtion der Bevölkerung hätte größer sein können wie sie jetzt ist. Die gelungene Abwendung des Schadens setzt das Land nur in dieselbe Lage wie früher.

Dieser Fall des Kriegsaufwandes, und wie man hinzufügen kann, ebenso der des „Systems des bewaffneten Friedens" gehört zu jenen, von welchen Roscher sagt, man könnte versucht sein, davon wieder auf die Unproductivität der Dienstleistungen zurückzukommen [1]). Der Begriff dieser „Verwendungen in das durch den Staat repräsentirte Immaterialcapital" führt leicht zu unhaltbaren Consequenzen. Man muß vor Allem immer die absolute Nothwendigkeit der Verhältnißmäßigkeit der verschiedenen Arbeitszweige berücksichtigen, worauf besonders Roscher in der Frage von der Productivität mit Recht das Hauptgewicht legt. Jedermann gibt bereitwillig zu, daß eine gewisse Anzahl Staatsbeamte und Soldaten unbedingt als productiv anzusehen sind,

---

[1]) Roscher a. a. O. S. 110, 109—112.

aber eine unverhältnißmäßig große Anzahl ist für die Volkswirthschaft im Ganzen schädlich und insoferne theilweise unproductiv. Das ist ja auch in der Sachgüterproduction nicht anders. Wo drei Arbeiter genügen und vier beschäftigt sind, ist der letzte unproductiv. Das Verhältniß der mit der Herstellung von Rechtsschutz im Dienste des Staates beschäftigten Personen zu den übrigen Producenten ist natürlich in den einzelnen Staaten und Zeiten verschieden. Je geringer die Zahl der ersteren und je besser der Rechtszustand dennoch ist, um so vortheilhafter für die Volkswirthschaft, welche nun ein wichtiges Gut billiger erhält. Im Falle des Krieges wird das Gut „Rechtssicherheit" mit ungleich höheren Kosten, größerem Arbeits- und Capitalaufwand producirt, folglich müssen die anderen Genüsse, um den theueren „Rechtsschutz" bezahlen zu können, eingeschränkt werden. Schließlich kann ein Punkt erreicht werden, wo die Kosten dieses Gutes sich so hoch stellen, daß aller andere Gütergenuß stockt. Darunter leiden immer zuerst und am Stärksten die minder wohlhabenden Classen. Die durch den Krieg völlig gestörte Verhältnißmäßigkeit der verschiedenen Arbeits- und Productionszweige ist es also, welche so schädlich wirkt und den Kriegsaufwand doch in der Hauptsache nur als Capitalverlust erscheinen läßt. Dieser Aufwand hat dadurch die Tendenz, das Land arm zu machen und muß den reichsten Staat nothwendig auf die Länge ruiniren.

Wird aber diese Folge früher und stärker hervortreten, wenn der Kriegsaufwand mit Anleihen oder wenn er mit erhöheter Besteuerung bestritten wird? Diese Frage ist schon weiter oben untersucht und beantwortet worden. Werden dem Staate wirklich disponible Capitalien geliehen, welche sonst nicht in der Production placirt oder in Ueberspeculationen verschwendet oder in die Fremde geschickt worden wären, so verdient das Anleihesystem unbedingt den Vorzug [1]). Da diese Voraussetzungen aber zumal in unseren capitalärmeren Ländern selten zu treffen, so wird in der Regel die Steuererhöhung volkswirthschaftlich minder nachtheilig und namentlich für die niederen Arbeiterclassen minder drückend wirken. Die Nothwendigkeit, den Consum zu beschränken, mehr zu

[1]) Auch hier ist absichtlich der Fall des auswärtigen Credits einstweilen außer Acht gelassen. Fremdes Capital, das hereingeliehen wird, verhält sich zur Volkswirthschaft ähnlich, wie disponible heimische Capitale.

sparen wird für die Wohlhabenden näher gelegt; der Beweggrund zur größeren Arbeitsleistung ist zwingender; die Opfer für die gegenwärtige Generation im Ganzen bleiben bei beiden Systemen doch die gleichen, weil die vom Staate verbrauchten Mittel jedenfalls ganz in der Gegenwart aufgebracht werden müssen; die Zinsensumme, welche in alle Zukunft zu bezahlen ist, bildet für ihren ganzen Betrag eine bleibende Belastung der Steuerträger. In letzterer Hinsicht kommt auch noch folgende Erwägung in Betracht. Wenn die Zinsen für neue Schulden auch stets unter allen Umständen durch die entsprechende Steigerung der ordentlichen Einnahmen, bezüglich der Steuern gedeckt werden, was unbedingt verlangt werden muß, so vermeidet man dadurch allerdings in Etwas die Gefahr des chronischen Deficits. Der Procentsatz, welchen das Schulderforderniß von der Reineinnahme des Staates beansprucht, wird aber immer größer. Selbst wenn die betreffende Schuld nun auch für den populärsten, gerechtesten Krieg aufgenommen wurde, so fühlen die kommenden Generationen doch von dem dadurch geschaffenen Immaterialcapitale keinen besonders hervortretenden Nutzen mehr, sie sind sich oft des Zusammenhangs kaum noch bewußt. Dagegen empfinden sie die Belastung mit Steuern hart und sehen mit Bedauern einen großen Theil des Staatseinkommens durch die Zinszahlung einer für die Gegenwart productiveren Verwendung entzogen. Das ist ein politisches Moment von Wichtigkeit. Der Procentsatz des Schulderfordernisses von der Reineinnahme des Staates bietet für finanzstatistische Vergleiche und daraus zu ziehende Schlüsse besonderes Interesse. (Vgl. unten III. 2.) Der Schwerpunkt der Frage bei der Steuererhöhung liegt dann, wie schon hervorgehoben wurde, in einem rationellen, gerechten Besteuerungssystem, das selbst für eine erfolgreiche umfassende Benutzung des Staatscredits die nothwendige Voraussetzung bleibt, weil die Zinsen der Anleihen durch Steuern aufzubringen sind.

5. Praktische Folgerungen für die Eintheilung der Staatsausgaben und die Bedeckung des Erfordernisses.

Die vorausgehende Entwickelung der Grundsätze, welche für die Bedeckung des Staatshaushaltserfordernisses befolgt werden müssen, stützt sich auf die Principien der Volkswirthschaftslehre. Das gewonnene Resultat ist auf jeden Staatshaushalt anwendbar. Es läßt sich demnach eine rationelle Gliederung der Staatsausgaben vornehmen, welche in dem folgenden Schema zum Ausdruck gelangt.

I. Die eigentliche Staatsausgabe.

1. Das Normalerforderniß, welches durch den gegenwärtigen normalen Bereich der Staatsthätigkeit und das in einer Finanzperiode bestehende Verwaltungssystem gegeben ist und von der neuen Ausgabe (gegen die letzte Finanzperiode) den bleibenden Theil einschließt.

2. Die „Capitalanlage in den Staat" oder „staatswirthschaftliche Capitalanlage" in diesem Sinne, wodurch ein stehendes Capital für die Staatseinrichtungen und Staatsanstalten, mit Ausnahme derer, welche dem Staate ein Einkommen gewähren sollen (II), geschaffen wird.

3. Die außerordentliche Ausgabe, welche durch die abnormen, sich der Verwirklichung der Staatszwecke entgegenstellenden Schwierigkeiten veranlaßt wird.

II. Die privatwirthschaftliche Capitalanlage, durch welche der Staat ein zur Deckung seiner Ausgaben Ertrag gebendes Unternehmen schafft.

Die Budgets des Erfordernisses sollten nach diesem Schema entworfen sein. Die Bedeutung der einzelnen Ausgaben und deren Zifferbeträge würden dadurch erst in das richtige Licht gestellt. Insbesondere ist die durchgreifende rechnungsmäßige Scheidung der eigentlichen Staatsausgabe und der privatwirthschaftlichen Capitalanlage zu verlangen. Letztere sollte in der That immer mit Anleihen bestritten werden. Leider ist diese Scheidung der Rechnungen keineswegs consequent durchgeführt; namentlich wird beim Ertrag gebenden Staatseigenthum nicht immer zwischen der eigentlichen Betriebsauslage und der neuen, einen erhöhten Ertrag bezweckenden Capitalverwendung genau unterschieden, sondern beide Posten zusammen vom Rohertrage abgezogen. Hierdurch erscheint der Reinertrag geringer als er ist, was zu manchen falschen Schlüssen führt; ferner ist es kaum möglich, den Betrag des in das Staatseigenthum gesteckten Capitals richtig anzugeben, weshalb auch kein festes Urtheil über die ziffermäßige Rentabilität dieses Eigenthums möglich ist.

Von der eigentlichen Staatsausgabe ist das „Normalerforderniß" stets ganz mit ordentlichen Einnahmen zu decken. Damit ist das im Eingang aufgestellte oberste finanzwissenschaftliche Postulat genau formulirt, es hat freilich nur nach einer Seite hin eine absolute Bedeutung erhalten, dadurch wird aber besonders für Staaten mit derangirten Finanzen ein fester Ausgangspunkt gewonnen, von dem aus man gewiß zur Her-

stellung der Ordnung im Staatshaushalt gelangt. Was unter diesem Ausdruck Normalerforderniß zu verstehen sei, ergibt sich aus dem Vorausgeschickten und aus der hiermit übereinstimmenden Dietzel'schen Formel. Praktisch schwierig ist meist nur die Frage wegen Bedeckung der neuen Ausgaben, wie wir gesehen haben. Allein die Antwort läßt sich nach unserer Gliederung doch stets geben: welcher Theil einer vorgeschlagenen neuen Ausgabe repräsentirt eine Erhöhung der Betriebskosten des Staatswesens und wird daher regelmäßig jedes künftige Budget belasten, und welcher stellt sich als Anlagecapital für die bleibende Erweiterung des Bereichs der Staatsthätigkeit dar, erscheint daher nur in einer oder in wenigen Finanzperioden im Budget? Der erste Theil gehört stets unter das Normalerforderniß, der zweite unter die Capitalanlage in den Staat. Allerdings wird die Scheidung bis auf jeden kleinen Posten und jeden kleinsten Zifferbetrag hinab nicht immer möglich sein, das ist aber auch nicht nothwendig. Alljährlich kehren z. B. kleinere Ausgaben bald für diesen, bald für jenen Zweck wieder, welche nach Obigem unter die Capitalanlage oder die außerordentliche Ausgabe zu reihen wären. Hier wird man sich passend, wenn man will, an die Periodicität der Summe, trotz der fehlenden des Zweckes halten, und die Posten doch unter das Normalerforderniß stellen können. Von wichtigeren Posten wird nur etwa die Rubricirung der Ausgabe für Schuldentilgung zweifelhaft sein. Folgerichtig gehört diese Ausgabe nicht zur eigentlichen Staatsausgabe, sondern muß aus denselben Gründen, wie die privatwirthschaftliche Capitalanlage, einen besonderen dritten Hauptposten der Ausgaben bilden. Die Abzahlung der Staatsschulden an sich ist im entwickelten Staate in der Regel zwecklos, jedenfalls keine absolute Nothwendigkeit; die künftige Generation braucht in dieser Hinsicht den Staat nicht in günstigerer Lage zu übernehmen, wie die gegenwärtige. Aus dem financiellen Gesichtspunkte hat die Tilgung der Schulden nur Sinn, wenn sie aus reellen Ueberschüssen der ordentlichen Einnahme über die Ausgabe erfolgen kann. Ob sie in solchem Falle einer Herabsetzung der Steuer vorzuziehen ist, läßt sich nicht wohl allgemein, sondern nur nach den Umständen des einzelnen Falles entscheiden. Noch ist die Sache in dem Falle fraglich, wenn die Schuldentilgung, ohne Rücksicht auf die Finanzlage in Folge contractlicher Verpflichtung gegen die Staatsgläubiger erfolgen muß, wie z. B. jetzt in Oesterreich. Hier liegt eben ein mangelhaftes System des Schuldenwesens vor, das gerade

in Staaten mit zerrütteten Finanzen zwar schwer vermieden wird, aber mit aller Anstrengung immer mehr vermieden werden sollte. Die rückzahlbare Staatsschuld muß wenn irgend möglich durch fundirte oder Rentenschulden ersetzt werden, wobei der Staat allein das Kündigungsrecht hat. Liegt aber einmal die contractliche Verpflichtung zur Schuldentilgung vor, so gehört die Ausgabe dafür allerdings nach dem Rechtsstandpunkte unter die eigentliche Staatsausgabe, aber nicht unter das Normalerforderniß in der früher festgestellten Bedeutung, so daß auch dieser Posten grundsätzlich durch ordentliche Einnahmen gedeckt werden müßte. Vielmehr läßt sich nach den bei der Capitalanlage und der außerordentlichen Ausgabe maßgebenden Gesichtspunkten die Bestreitung der Schuldentilgung mittelst der Aufnahme neuer Schulden rechtfertigen. Für die Behandlung der Schuldentilgung kommt indessen sehr viel auf die concreten Verhältnisse des einzelnen Staatshaushalts an, wie im folgenden Abschnitte noch näher erörtert werden wird.

Indem wir den Grundsatz befürworten, das Normalerforderniß unbedingt durch ordentliche Einnahmen, also eventuell auch mittelst Steuererhöhung zu decken, wird uns wohl nicht der Vorwurf gemacht werden, daß wir bei diesem Normalerforderniß die Steuerlast der Bevölkerung nicht berücksichtigen. Im Gegentheil, diese Rücksicht ist niemals zu vergessen; indessen muß eben danach das Normalerforderniß festgestellt werden. Wenn das letztere in seiner jetzigen Höhe die Bevölkerung zu sehr bedrücken sollte, so muß man mit verdoppeltem Eifer prüfen, ob die vom Staate producirten „Güter" (Rechtsschutz, Beförderung der materiellen und geistigen Interessen u. s. w.) mit einem solchen Opfer nicht zu theuer bezahlt sind. Man wird dann möglichen Falles den Bereich der Staatsthätigkeit einengen und das Normalerforderniß vermindern. Aber solange diese Verminderung nicht eine vollendete Thatsache geworden ist, muß allerdings das jetzige, noch etwas höhere Normalerforderniß ganz mit ordentlichen Einnahmen bedeckt werden. Die Gefahr liegt nahe, daß z. B. eine parlamentarische Versammlung angesichts der verlangten Summen sich in Betreff des Normalerfordernisses Illusionen hingebe. Es schwebt ihr ein bedeutend kleineres Ausgabebudget vor, das zwar jetzt notorisch nicht zu erreichen ist, von dem auch Niemand weiß, ob es wirklich jemals zu erreichen sein wird. Wollte man ein solches Budget etwa aus dem ganzen Ausgabe-Etat als Normalbudget ausscheiden, so hat das für jetzt und für später keinen Werth und kann nur

zu unpraktischen und irrigen Consequenzen führen. Jetzt steht es mit der Wirklichkeit in Widerspruch, später verändert sich der Begriff des Normalen unter dem Einflusse der darauf einwirkenden, einer beständigen Aenderung unterliegenden Factoren selbst wieder. Ein solches Budget wäre eben auch kein Normalbudget, sondern ein Idealbudget, dem jede Bedeutung abgeht. Das Normalerforderniß ist nichts Willkürliches, sondern es ist nach dem richtigen wirthschaftlichen Grundsatze aus der ganzen Ausgabe ausgeschieden, daß der Aufwand an umlaufendem Capital, den der Staat regelmäßig alljährlich macht, ganz in den Werth des jährlichen Productes übergeht und daher ganz aus ordentlichen Einnahmen wieder ersetzt werden muß. Maßgebend ist dabei aber natürlich der Betrag des jetzigen Aufwandes an umlaufendem Capitale und nicht der irgend einmal später vorhandene.

In Zusammenhang mit der Ausscheidung des Normalerfordernisses kann man die von v. Malchus besprochene Sonderung des Budgets in ein stabiles für eine längere Reihe von Jahren und in ein jährliches für den wandelbareren und für den außerordentlichen Aufwand bringen[1]). Malchus kann sich nur von dem Gedanken an ein Gleichbleiben des Staatsbedarfs unter gewöhnlichen Verhältnissen noch nicht frei machen, sonst würde er den hervortretenden außerordentlichen Aufwand, d. h. den Betrag, um welchen das bisherige Normalerforderniß überschritten wird, nach den früher erörterten Gesichtspunkten getheilt haben. Sein Vorschlag entspricht der früheren holländischen[2]) und der englischen Praxis mit ihrer Unterscheidung der auf dem Gesetze beruhenden und der einer jährlichen Bewilligung bedürftigen Ausgaben[3]) und wurde von Lafitte i. J. 1827 in Frankreich beantragt, ohne indessen angenommen zu werden[4]). Neuerdings hat Stein diese Frage mit dem Steuerbewilligungsrecht in Zusammenhang gebracht. Seine Bemerkungen über die Trennung der Etats sind vollkommen begründet.[5]) Die Ausscheidung der

[1]) Malchus a. a. O. B. 2. §. 20, S. 111 u. ff.

[2]) Ebendas. S. 113.

[3]) v. Czörnig, d. österr. Budg. B. 1. S. 20.

[4]) Malchus, S. 114.

[5]) Stein a. a. O. S. 29. „Es dürfte kaum zu bezweifeln sein, daß dieser Gedanke noch eine bedeutsame Zukunft hat, da eine Bewilligung des absolut Nothwendigen an sich ein Unding und seine Verweigerung als Mißtrauensvotum gegen Persönlichkeiten ein durchaus verkehrtes Mittel ist, denn sie würde in der That ein Mißtrauensvotum gegen die Existenz des Staates selbst sein.“

Civilliste aus den der jährlichen Bewilligung unterliegenden Ausgaben in Preußen, Hannover ist zwar aus anderen, aber doch verwandten Motiven entsprungen und hat deßhalb eine innere Berechtigung für sich, nur müßte sie auf einen großen Theil der andern Ausgaben ausgedehnt werden, insbesondere auf die Zinsen der Staatsschuld, den Friedensetat des Heeres und der Flotte und auf das Gros der Ausgaben für die Civilverwaltung. Der Begriff der „Dotation" ließe sich hier noch passend erweitern und finanzwissenschaftlich wie staatsrechtlich ausbilden. So ist bekanntlich in manchen deutschen Verfassungsurkunden und auch im Octoberdiplom für Oesterreich die Zustimmung der Landesvertretung bei der Einführung neuer und der Erhöhung der alten Steuern als nothwendig erklärt, die Forterhebung der bestehenden Steuern, so lange sie nicht verfassungsmäßig geändert sind, aber der Regierung gestattet. Conflicte über die Bedeutung solcher Stellen in den Verfassungsgesetzen werden niemals ausbleiben. Würde nun beim Erforderniß ein stabiles Budget ausgeschieden und etwa für dessen Bedeckung gewisse Einnahmequellen vom Gesetze bestimmt, so ließe sich den Ansprüchen, welche aus der Nothwendigkeit des gesicherten Fortbestehens des Staates logisch hervorgehen, und den Bedürfnissen einer aus politischen und finanziellen Gründen unentbehrlichen Finanzcontrole Seitens der Landesvertretung gleichmäßig Rechnung tragen. Offenbar bezeichnet die jetzt herrschende Auffassung der Regierungen und der Parlamente über Umfang und Inhalt des Steuerbewilligungsrechtes noch keineswegs den Abschluß der Entwickelung in Betreff dieses ersten constitutionellen Rechtes. In den darüber ausgebrochenen Conflicten ist daher niemals Recht und Unrecht klar wie Licht und Schatten geschieden.

Die Anwendbarkeit der hier befürworteten Eintheilung der Staatsausgaben mag zum Schlusse an dem österreichischen Staatshaushalt in dem Zeitraume von 1848—61 gezeigt werden. Das dieser Eintheilung zu Grund liegende Princip wird sich dabei als ganz geeignete Richtschnur für die Praxis in den beiden Hauptfällen erweisen, nämlich in der Festsetzung eines Minimums der Benutzung der Steuerkraft und eines Maximums der Anspannung des Staatscredites für die Deckung der Staatsausgaben.

Classification der österreichischen Staatsausgaben von 1848—1861.

A. **Eigentliche Staatsausgabe.**

I. Normalerforderniß, nämlich:

1. Die regelmäßigen Verwaltungs- und Betriebskosten des Staatseigenthums, der Monopole, Regale und die Einhebungskosten der Steuern.

2. Die Summe des aus dem Jahre 1847 überkommenen Aufwandes für die Staatsschuld an Zinsen und Lotteriegewinnsten und der durch die weitere Benutzung des Staatscredits noch hinzutretende Betrag, nebst dem Münz- und Wechselverlust, welcher aus der Entwerthung des Papiergeldes hervorging.

3. Die Summe des bisherigen Aufwandes für die Centralleitung und Civilverwaltung und der diese Summe übersteigende Betrag bleibender neuer Ausgaben, um welche das Erforderniß dieses Departements sich dauernd in Folge der großen Reformen und Reorganisationen im Gebiete der Justiz, Verwaltung, Finanz und Landescultur vom J. 1849 an erhöhete.

4. Die Summe des bisherigen Aufwandes für die Kriegsmacht (Heer und Flotte) und der hierüber hinausgehende Betrag, welcher durch die innere Umgestaltung der Monarchie und die veränderte politische Lage Europa's dauernd nothwendig wurde.

II. Staatswirthschaftliche Capitalanlage, nämlich:

1. Die mehrjährigen Extra-Ausgaben, welche zur ersten Durchführung der unter Nr. 3 der vorigen Rubrik genannten Maßregeln nothwendig wurden und die Erhöhung des im Staate steckenden stehenden Capitals repräsentiren. Dahin gehören namentlich: die Kosten der ersten Einrichtung der neuen Justiz-, Verwaltungs-, Polizei-, Finanzbehörden, überall da, wo bisher Patrimonial- und Municipalbehörden bestanden hatten, dann besonders in Ungarn und Nebenlanden; die Kosten für die Herstellung von Besteuerungsgrundlagen (stabiler Grundsteuerkataster von 1817, Grundsteuerprovisorien u. s. w.) und die übrigen mit der ersten Einbeziehung der ungarischen Länder in das Steuer- und Verwaltungsgebiet der Monarchie verbundenen besonderen Auslagen; die Kosten der ersten Einrichtung der Gendarmerie; die mit der Durchführung der Grundentlastung verknüpften Kosten; die Auslagen für Straßen- und Wasserneubauten, namentlich auch soweit letztere zur

Nachholung des Versäumten, ebenfalls vornehmlich in Ungarn, nothwendig wurden; die sonstige Neuschaffung von stehendem Capitale in den verschiedenen Staatseinrichtungen des Departements der Civilverwaltung u. a m.

2. Die Extra-Ausgaben für die Anlage von Befestigungswerken und Anschaffung von Kriegsmaterial für die Land- und Seemacht (Schiffsbauten u. s. w.), soweit diese Ausgaben aus dem dauernd erhöheten Aufwand für Militär und Marine (I., 4) nothwendig hervorgingen.

III. Die außerordentliche Ausgabe.

1. Die besonderen, über die bereits genannten Beträge hinausgehenden Ausgaben, welche im Gebiete der Civilverwaltung nach der Unterdrückung der revolutionären Bewegung zur Pacification in Ungarn, Italien u. s. w. gemacht wurden.

2. Die den Normaletat des Kriegswesens überschreitenden Kosten der Revolutionskämpfe und der Kriege in den Jahren 1848—49, der Rüstungen gegen Preußen im Herbst 1850, der holsteinischen Expedition im Jahre 1851, der Rüstungen im orientalischen Kriege und der Besetzung der Donaufürstenthümer 1855/56, des italienischen Krieges von 1859, der Rüstungen und des erhöheten Truppenstandes im Jahre 1860/62 wegen des Ganges der Dinge in Italien und Ungarn.

B. **Privatwirthschaftliche Capitalanlage.**

1. Die eine Erhöhung des Reinertrages bezweckenden Verwendungen von Capital auf die Staatsgüter, Berg- und Hüttenwerke, Staatsfabriken.

2. Die Herstellungs- und Ankaufskosten der Eisenbahnen und Telegraphen.

C. **Schuldentilgung.**

Bei dieser Classification handelt es sich natürlich nicht um die Rechtfertigung aller dieser Ausgaben, sondern blos um die Rubricirung derselben nach einem obersten Princip. Die ziffermäßige Vertheilung der Ausgaben nach diesem Schema hat hier weiter keinen Zweck, sie würde auch kaum ein wichtiges Ergebniß zeigen, wegen des oftmaligen Verstoßes gegen die Regeln einer weisen Sparsamkeit. Trotz aller in dieser Hinsicht gemachten Fehler ist es aber gewiß, daß auch bei einer ganz anderen Politik und bei einer von unabhängigen Organen geübten

Finanzcontrole die obigen Ausgaberubriken auszufüllen gewesen wären, wenn auch öfters mit namhaft kleineren Geldbeträgen.

Zum Schlusse dieses Abschnittes formuliren wir die gefundenen Grundsätze, nach welchen der Staatshaushalt behandelt und die Bedeckung des Erfordernisses vorgenommen werden muß, sowie die in letzterer Hinsicht aufzustellenden Axiome der Finanzwissenschaft. Dadurch wird für die Lösung des praktischen Problems, welches im folgenden Abschnitte näher untersucht werden soll, nämlich für die Herstellung der Ordnung im österreichischen Staatshaushalt, die wissenschaftliche Grundlage gewonnen.

Finanzpolitische Grundsätze.

1. Eine rationelle Finanzpraxis und dafür aufzustellende Grundsätze setzen den Rechtsstaat und insbesondere den Verfassungsstaat voraus, weil nur hier die Vermuthung besteht, daß das „wahre" Erforderniß „richtig" festgestellt und dadurch ein richtiger Ausgangspunkt gewonnen werden wird.

2. Das oberste Princip für die Regelung des Staatshaushaltes ist alsdann der Satz: „Die Staatseinnahmen einer Finanzperiode müssen sich nach den festgestellten Staatsausgaben derselben Periode richten."

3. Dieses Princip bedarf erst der näheren Formulirung, zu welchem Behufe die Gesammtausgabe nach gewissen Merkmalen classificirt werden muß. Insbesondere sind die Begriffe des umlaufenden und stehenden Capitals auch auf die Finanzwirthschaft des Staates zu übertragen.

4. Das festgestellte Erforderniß zerfällt, finanzwissenschaftlich betrachtet, in die eigentliche Staatsausgabe, die privatwirthschaftliche Capitalanlage und die Schuldentilgung. Die eigentliche Staatsausgabe theilt sich wieder in das Normalerforderniß, die staatswirthschaftliche Capitalanlage und die außerordentliche Ausgabe.

5. Die Grundsätze, nach welchen die Bedeckung für das festgestellte Erforderniß zu erfolgen hat, gehen aus der Betrachtung der Wirkungen der Ausgaben und der Wirkungen der Methode der Einnahmebeschaffung auf die Volkswirthschaft hervor.

6. Die Einnahmebeschaffung ist grundsätzlich eine doppelte, die der ordentlichen Einnahme, besonders die Benutzung der Steuerkraft, und die der außerordentlichen, besonders die Anspannung des Staatscredites.

7. Absolut giltige Axiome der Finanzwissenschaft sind hiernach die folgenden beiden Sätze:

a) Das Normalerforderniß muß stets durch ordentliche Einnahmen bedeckt werden. Insoweit bestimmt die Ausgabe unbedingt die ordentliche (oder Steuer-) Einnahme.

b) Die privatwirthschaftliche Capitalanlage und die Schuldentilgung dürfen stets, in letzter Consequenz sollen sie sogar stets durch die Benutzung des Staatscredites oder durch Anleihen bedeckt werden.

Hiernach steht fest, wie weit im Minimum die Steuerkraft und der Staatscredit angespannt werden muß.

8. Andere Grundsätze für die Bedeckung haben nur eine relative Giltigkeit, d. h. die Umstände des concreten Falles kommen bei der Frage, auf welche Weise die einzelnen Theile des Erfordernisses zu bedecken sind, daneben mit in Betracht. Diese Grundsätze sind:

a) Die staatswirthschaftliche Capitalanlage und die außerordentliche Ausgabe dürfen an sich stets durch Anleihen bestritten werden, und zwar die erstere noch bedingungsloser wie die zweite. Specielle Gründe können aber auch für die Bestreitung wenigstens eines Theiles dieser Ausgaben durch ordentliche Einnahmen sprechen.

b) Die Vermuthung ist in capitalreichen Ländern mehr für die Anleihe, in capitalarmen mehr für die ordentliche Einnahme, resp. Steuer.

Hieraus folgt, wie weit im Maximum die Steuerkraft und der Staatscredit angespannt werden dürfen.

9. Ausnahmen von diesen Grundsätzen sind unter folgenden Umständen begründet:

a) Die Unmöglichkeit, Anleihen zu Stande zu bringen, rechtfertigt die Steigerung der ordentlichen Einnahme bis zur Höhe des festgestellten Erfordernisses auch in den Fällen, in welchen sonst die Anleihe den Vorzug verdient.

b) Die Unmöglichkeit, die ordentliche Einnahme entsprechend zu erhöhen, entweder überhaupt oder in einer durch den Zweck der Ausgabe gebotenen Weise, — nothwendige Schnelligkeit, eine bedeutendere Summe zu beschaffen — rechtfertigt die Anleihe auch da, wo sonst die Steuererhöhung besser ist.

II.

Die Anwendung der finanzwissenschaftlichen Grundsätze für die Bedeckung des Erfordernisses auf den österreichischen Staatshaushalt.

1. Die Behandlung dieser Fragen im Nachfolgenden.

Die im vorhergehenden Abschnitte gewonnenen Resultate sollen jetzt bei der Prüfung des österreichischen Staatsausgabe-Etats und bei dessen Classification benutzt, und die gefundenen Grundsätze zur Aufstellung einer den Anforderungen der Finanzwissenschaft und der rationellen Finanzpraxis entsprechenden Bedeckungsmethode verwerthet werden. Die festgestellten Principien und Axiome können dabei einerseits als Richtschnur dienen, sie werden aber auch gleichzeitig durch die anzustellende Analyse eines concreten Falles noch ihre erneute Bestätigung finden.

Von dem Etat der Gesammtausgabe wird im Folgenden nur das Schulderforderniß eingehender untersucht werden, weil letzteres eigentlich allein zu umfassenderen Betrachtungen aus dem speciell volkswirthschaftlichen und finanzpolitischen Gesichtspunkte Anlaß bietet. Eine Untersuchung über die anderen Ausgabeposten gehört doch mehr in die allgemeine Lehre von der Staatsverwaltung, als in die Volkswirthschaftslehre und Finanzwissenschaft. Bei dem Schulderforderniß sind noch mehrere principielle Fragen, welche im ersten Abschnitte noch gar nicht oder nur vorübergehend berührt wurden, zu beantworten. Es handelt sich hier zunächst um die Berichtigung einiger Inconsequenzen in der gegenwärtig üblichen Budgetaufstellung, wo z. B. die Rubrik „Schuldentilgung" in den eigentlichen Staatsausgabe-Etat aufgenommen, in ihr selbst aber wieder die Ausgabe für verschiedenartige „Tilgungen" zusammengefaßt und andere ähnliche Operationen dennoch davon ganz geschieden werden. Um in dem Falle des österreichischen Staatshaushaltes für die Bedeckung des Schulderfordernisses überhaupt und der Schuldentilgung

speciell die richtigen Grundsätze aufzustellen, muß man die concreten Verhältnisse der Gegenwart und nächsten Zukunft eingehender berücksichtigen. Zu diesem Behufe sind namentlich die bevorstehenden nothwendigen Creditoperationen, unter anderen die auch nach der gesetzlichen Regelung der Schulden des Staates an die Bank unvermeidliche theilweise Fundirung der übrigen schwebenden Schulden in's Auge zu fassen. Der Unterschied zwischen Schuldentilgung im engeren Sinn und Fundirung schwebender Schulden, welcher sich bei der Betrachtung der demnächstigen Creditoperationen ergibt, involvirt von vorneherein eine verschiedene Methode der Bedeckung der betreffenden Ausgabe. Sodann hängt die Art und Weise, wie die eigentliche Schuldentilgung bestritten werden soll, von der vorausgehenden Würdigung solcher Tilgungen sowohl aus dem abstracten Standpunkt der Theorie, wie aus dem Standpunkte der concreten österreichischen Staatsschuldenpolitik, welche man in Zukunft einschlagen will, ab. Gerade hier sind noch mehrere im ersten Abschnitte nicht besprochene Punkte zu erörtern. Auch kommen dabei die schwierigen Rechtsfragen in Betracht, welche sich an die Aufhebung der Tilgungen knüpfen. Die Behandlung aller dieser einzelnen Fragen gibt die Gelegenheit, die früheren Erörterungen über das Staatsschuldenwesen von der theoretischen und praktischen Seite aus noch zu vervollständigen. Der innere Zusammenhang des Gegenstandes bringt es zugleich mit sich, daß hier einige Punkte, welche sich auf den Umfang und die Einrichtung der demnächstigen Creditoperationen beziehen, besprochen werden, obwohl davon erst im dritten Abschnitte speciell die Rede sein wird.

Die zukünftige Behandlung der Schuldentilgung und die damit in Verbindung stehende Frage der künftigen Anleihepolitik bilden somit den Hauptgegenstand der nachfolgenden Seiten. Hat man in diesen Fragen einen festen Standpunkt genommen, um mit bestimmten positiven Vorschlägen in unserem concreten Falle hervortreten zu können, so ist im Uebrigen die Anwendung der früheren theoretischen Grundsätze auf die Regulirung des österreichischen Staatshaushaltes ganz einfach und bedarf es auch keines näheren Eingehens in die statistischen Einzelheiten des Voranschlages zu diesem Zwecke. Gerade das österreichische Budget gestattet wegen seiner speciellen Eigenthümlichkeiten, wie sich schon im ersten Abschnitte zeigte, die Vertheilung der einzelnen Ausgaben in die aufgestellten Kategorien besonders leicht.

Sobald die jetzige und die bevorstehende wirkliche Ausgabe aber einmal hiernach rubricirt ist, so wird dadurch von selbst die Antwort auf die schwierigen praktischen Fragen gegeben, welche in der nächsten Zukunft ihre Lösung gebieterisch erheischen.

Es handelt sich darum, in wie weit und auf welche Weise im österreichischen Staatshaushalte der Satz, daß die Einnahmen sich nach den Ausgaben richten sollen, seine praktische Geltung erlange. Daher muß man einmal wissen, ob und wie weit unbedingt die ordentlichen Einnahmen erhöht werden sollen, um unter allen Umständen das Normalerforderniß zu bedecken; dafür ist also die Höhe dieses letzteren entscheidend. Ferner muß man den annähernden Betrag und die Ursache der außerordentlichen Ausgabe und der staatswirthschaftlichen Capitalanlage kennen, um darnach zu bestimmen, wie weit zur Deckung derselben Steuern oder Anleihen angewendet werden sollen. Endlich hat man sich über die Bedeutung der Schuldentilgung und über das künftige Anleihesystem klar zu werden, weil davon wiederum die Höhe der aufzunehmenden Anleihen und eventuell zu erhöhenden Steuern bestimmt wird. Es wird sich aus diesen Untersuchungen die relativ richtigste Auffassung der Fragen ergeben, welche mit der Steuererhöhung, Steuerreform und den großen Creditoperationen zusammenhängen. Der hier befürwortete Weg führt zu einer wissenschaftlichen Diagnose der Schäden des österreichischen Staatshaushaltes und zu einer wissenschaftlichen Methode des Operirens gegenüber dem chronischen und acuten Deficit. Im Anhalt an die Lehren und Grundsätze der Finanzwissenschaft wird dabei gezeigt, welche Anforderungen an die Steuerkraft der Staatsangehörigen mindestens gestellt werden müssen, und wie weit trotz der gegenwärtigen Höhe der Staatsschuld, mehr noch dem Betrage des Zinserfordernisses als dem Capitalstande nach, noch ferner ungescheut Anleihen aufgenommen werden dürfen. An diese beiden Punkte knüpfen sich die wichtigsten der schwebenden praktischen Finanzfragen an.

2. Das Schulderforderniß.

A. Die Regulirung der schwebenden Schuld.

Das Schulderforderniß des österreichischen Staatshaushaltes umfaßt die drei, resp. vier Hauptposten: „Staatsschuld," d. h. Zinsen, Lottoanlehensgewinnste, Laudemial- und Dazentschädigungsrenten, Zahlun-

gen an fremde Regierungen, ferner „Schuldentilgung," „Münz- und Wechselverlust," ein Posten, welcher indirect aus dem Schuldverhältniß des Staates zur Bank hervorgeht, gewissermaßen die Zinsen der Schuld, welche „beim Geldwesen des Landes contrahirt wurde," vertritt und jedenfalls zum Schulderforderniß seinem ganzen Betrage nach gerechnet werden muß; endlich „Subventionen und Zinsengarantien für verschiedene Industrieunternehmungen." Auch letzterer Posten hat, trotzdem die aus diesem Titel zu leistenden Zahlungen zum Theile nur Vorschüsse sind (bei den Eisenbahnen), doch im Wesentlichen den Charakter einer Zahlung aus onerosem Titel und kann nach Analogie anderer Staaten wohl mit Recht zum Schulderforderniß gerechnet werden. In den beiden mit dem Reichsrathe vereinbarten Finanzgesetzen von 1862 und 1863 erscheinen die genannten Posten mit folgenden Beträgen aufgeführt:

Tabelle 1. Schulderforderniß.

	1862	1863
	in Mill.	Gulden.
1. Staatsschuld	112.666	113.699
2. Schuldentilgung	18.006	18.870
3. Münz- und Wechselverlust	12.705	7.118
Summa	143.377	139.687
4. Subventionen u. s. w. . .	4.504	4843
Summa	147.881	144530

Von diesen Posten gehört der erste und dritte unbedingt zum Normalerforderniß, der vierte zur staatswirthschaftlichen Capitalanlage. Die Deckung derselben wird durch ordentliche Einnahmen zu erfolgen haben. Von der Ausgabe für Schuldentilgung wird dagegen der eine Theil jedenfalls durch Aufnahme neuer Schulden und der Rest wenigstens ebenfalls nicht nothwendig durch ordentliche Einnahmen zu bestreiten sein.

Die Rubrik Schuldentilgung umfaßt im jetzigen Voranschlag und Finanzgesetz zwei ganz heterogene Bestandtheile, nämlich einmal solche Abzahlungen, welche ihrem Wesen nach nur die Fundirung einer schwebenden Schuld bilden und bilden sollen, und sodann solche Tilgungen, welche in der That eine reelle Verminderung der ganzen Staatsschuld herbeiführen müßten, — wenn sie eben aus reellen Einnahmeüberschüssen erfolgten, bei denen sie allein Sinn haben. Fundirung von schwebenden Schulden sind die Abzahlungen der Staatsschuld bei der Bank und un-

serer Auffassung nach die Rückzahlung an die Grundentlastungsfonds (zusammen 1862 $7.^{708}$ und 1863 $4.^{546}$ Mill. Gulden). Eine Abtragung dieser Schulden aus ordentlichen Einnahmen hat Niemand im Sinne, sie ist auch nicht nothwendig; es handelt sich dabei nicht um reelle Verminderung der ganzen Schuld, sondern nur um Conversion der einen Kategorie von Schulden in eine andere. Eigentliche Tilgungen dagegen sollten doch nach der inneliegenden Idee wenigstens sein: die Rückzahlung der Lottoanlehenscapitalien, die vertrags- und patentmäßige Einlösung verschiedener Anlehens-Obligationen, die Rückzahlung auf das Anlehen von 1861, auf die lomb.-venet. Schuld, auf die durch Einlösung von Privateisenbahnen entstandenen Schulden (zusammen 1862 $10.^{299}$ und 1863 $13.^{460}$ Mill. Gulden). Jedenfalls muß die „Tilgung," welche nur eine Fundirung schwebender Schulden ist, von *vornherein* ganz aus dem Normalerforderniß herausgesetzt werden. Die Ausgabe dafür kann nicht ein einzelnes Jahr belasten, es ist eine von dem einzelnen Jahre und den darauf bezüglichen Einnahme- und Ausgabe-Etats ganz unabhängige, gesonderte Operation.

Diese auf die Fundirung der schwebenden Schulden bezüglichen Operationen sind practisch außerordentlich wichtig. Auch für die allgemeine Finanztheorie bieten sie viel Interesse. Neben der Herstellung des Gleichgewichts zwischen Einnahmen und Ausgaben im Staatshaushalte und den darauf bezüglichen Maßregeln in Betreff der Ausgabeverminderung und Einnahme-Erhöhung ist die wichtigste Aufgabe, welche in den nächsten Jahren den österreichischen Finanzpolitikern gestellt ist, die Fundirung der schwebenden Schulden. Hierdurch wird für die Ordnung der Finanzen erst fester Boden gewonnen und sonstigen Creditoperationen (z. B. zur Deckung eines allenfalls noch bleibenden kleinen Deficits) der Weg geebnet. Auch hängt die Höhe des Zinserfordernisses und des Münz- und Wechselverlustes, ferner indirect die Höhe einiger anderer Staatsausgaben (Materialbeschaffung für das Heer und die Flotte u. s. w.) sowie einzelner Staatseinnahmen (Einfuhrzölle, Verzehrungssteuern) von der Fundirung der schwebenden Schulden, insbesondere derjenigen bei der Bank, aber wohl bemerkt dieser letzteren Schulden nicht allein, ab. Eine zusammenhängende Betrachtung der zu diesem Zwecke bevorstehenden, unumgänglichen Creditoperationen ist daher hier nothwendig.

Der Standpunkt für die folgende Erörterung ist hiermit schon bezeichnet. Die Fundirung der schwebenden Schulden als eigentliche Schul-

bentilgung zu behandeln, heißt von vorneherein die erwähnten Finanzoperationen aus einem ganz falschen Gesichtspunkte auffassen, was nur zu irrigen Ansichten und Maßregeln führen kann. Es würde aber auch falsch sein, die durch die neue Bankacte und das zwischen Staat und Bank abgeschlossene Uebereinkommen festgestellte Abzahlung der Bankschulden allein für sich zu betrachten. Vielmehr hängt diese Operation mit der Fundirung der übrigen schwebenden Schulden nothwendig aufs Engste zusammen, ebenso wie mit etwaigen Creditoperationen für die Deckung eines fürerst noch verbleibenden Deficits. Denn jede solche Operation für den einen Zweck beeinflußt die anderen für den anderen Zweck, keine kann unabhängig von der anderen vorgenommen werden. Dies zeigte sich ja bereits im Jahre 1861 und 1862 bei der Streitfrage über die der Bank verpfändeten 1860er Lose [1]). Sodann macht es gerade die Abzahlung der Schulden bei der Bank, die hierdurch bewirkte Verminderung des Notenumlaufs und Verbesserung der Valuta höchst wahrscheinlich nothwendig, für die Fundirung eines Theils der übrigen schwebenden Schulden rechtzeitig Vorsorge zu treffen, wenn nicht die Regelung der Valuta selbst wieder prekär werden soll, — ein Punkt, welcher bis jetzt nicht gehörig beachtet zu werden scheint.

Von der schwebenden Schuld kommen hier nicht in Betracht die kleineren Posten 4% Centralcassenanweisungen im Besitz der Staatsdepositencasse, die gerichtlichen Depositen bei der Staatscentralcasse, die Votivkirchenbaugelder, und die einer besonderen Regulirung unterliegende Forderung der Grundentlastungsfonds an Laudemialentschädigungen (Ende April 1862 30.4 Millionen Gulden); dagegen bedürfen einer Regelung, resp. Fundirung der etwaige Rest von Schulden aus den Depot- und Wechselgeschäften, soweit diese Geschäfte nach der Vorschrift des Art. VI. des Finanzgesetzes f. 1863 vom 19. Dec. 1862 noch nicht gänzlich durch die Veräußerung von Obligationen des englischen Anlehens von 1859 und des 1860er Anlehens 1. Emission abgewickelt sein sollten [2]); ferner die Bankschulden, welche nach den Bestimmungen der Bankacte bis Ende 1866 abgezahlt sein müssen, die Salinenscheine (Hypothecar-Anweisungen), die schwebende Schuld par excellence im österreichischen

[1]) S. meine Schrift „die österr. Valuta" Th. 1. (Wien, 1862) S. 116 u. ff., 120.

[2]) Stenogr. Protoc. d. Abg. Hauses S. 4727.

Staatshaushalte, und die Grundentlastungsgelder, welche das Aerar den betreffenden Fonds entnommen und zu Staatszwecken verwendet hat. Diese Schulden beliefen sich nach den letzten bekannt gewordenen Ausweisen auf: Tabelle 2.

	Mill. Guld.
1. Die Depot- und Wechselschulden [1]) (30. April 1862) .	19.23
2. Die Bankschulden (29. November 1862)	141.77
3. Die Salinenscheine (30. April 1862)	99.82
4. Die Grundentlastungsgelder (30. April 1862) . . .	50.64
5. Die Münzscheine (30. April)	11.89
Summa	323.35.

a) Die Bankschulden.

Die Bankschulden zerfallen nach Abzug des während der Privilegiumsdauer nicht rückzahlbaren Darlehens von 80 Millionen Gulden in drei Posten, für welche in dem Uebereinkommen zwischen Staat und Bank verschiedene Rückzahlungsmodalitäten und Termine festgesetzt worden sind. Diese Posten bezifferten sich nach dem Stande am 29. November 1862, welcher dem Uebereinkommen zu Grund gelegt ist, mit $36.^{91}$ Millionen Gulden fundirte W. W.-Schuld, mit $84.^{85}$ Millionen Gulden durch Staatsgüter bedeckte und mit 20 Millionen Gulden in Silber zurückzuzahlende Schuld. Die fundirte Schuld soll in vier gleichen Jahresraten Ende December 1863—66, also mit je $9.^{23}$ Millionen Gulden, an die Bank abgetragen werden. Da aber das Uebereinkommen und Bankgesetz erst am 6. Januar 1863 durch den Kaiser genehmigt wurde, so lief die frühere Tilgung noch im December 1862. Am 31. December 1862 betrug die Schuld nur noch $36.^{55}$ Millionen Gulden, die am 31. December 1863 fällige Rate beläuft sich daher noch auf $8.^{86}$ Millionen Gulden. Da nun das Finanzjahr 1864 wegen Zusammenlegung des Verwaltungsjahres mit dem Sonnenjahre 14 Monate (1. November 1863—31. December 1864) umfassen wird, so fallen

[1]) Nach der in der letzten Anmerkung erwähnten Darstellung im Abgeordnetenhause betrugen die Depotvorschüsse im Nov. 1862 noch $6.^{99}$ Mill. Gulden Silber und $6.^{73}$ Mill. Gulden Noten, zusammen $13.^{72}$, wogegen die Finanzverwaltung noch $11.^{164}$ Mill. Gulden Nennwerth vom englischen Anlehen und $9.^{106}$ Mill. Gulden des Lottoanlehens v. 1860 I. Emission besaß und zum Pfand gegeben hatte. Nach dem Course von respective 75 und $92^4/_5$ repräsentirten diese Papiere einen Werth von $16.^{823}$ Mill. Gulden, wonach nach Abzahlung der Depotschulden noch $3.^{103}$ Mill. Gulden übrig blieben. Ueber den Stand Ende April s. d. Ber. d. Staatsschuld.-Commiss. v. 28. Nov. 1862 in der Wien. Ztg. v. 28. Dec. 1862.

in dieses Jahr 1864 zwei Raten mit $18.^{09}$ Millionen Gulden. Die durch Staatsgüter bedeckte Schuld wird zunächst durch den der Bank zur Abschreibung an dieser Schuld zufließenden Theil des Erlöses der 1860er Lose 2. und 3. Emission (1862 und 1863) zurückgezahlt. Nach dem Gesetze vom 8. Juni 1862 erhielt die Bank den Rest des Erlöses von 83 Millionen Gulden Lose nach Abzug von 50 Millionen Gulden, welche der Staat aus dieser Operation bezog. Nach dem Begebungscourse von 94 bekommt die Bank demnach $28.^{02}$ Millionen Gulden, hiervon sind ihr bis Ende November 1862 schon $21.^{2}$ Millionen Gulden zugeflossen, bis Ende Februar 1863 der Rest. Von dem Erlöse aus den 40 Millionen Losen 3. Emission soll der Bank der dritte Theil zufließen, mithin beim Course von z. B. 96, $12.^{8}$ Millionen Gulden. Auf diesem Wege allein wird sich die Staatsgüterschuld im Laufe des Jahres 1863 auf $65.^{23}$ Millionen Gulden vermindern. Die weitere Abtragung dieser Schuld soll bekanntlich fernerhin aus dem Ertrage und dem Verkaufserlös der der Bank durch Uebereinkommen vom 18. October 1855 verpfändeten Staatsgüter erfolgen. Indessen hat man mit Recht, gewitzigt durch die Erfahrung über das Unzulängliche dieser Abzahlungsweise, die weitere Bestimmung getroffen, daß der Rest jener Schuld, welcher nach Abschreibung der aus dem Erlöse der Lose zufließenden Quote noch abzuzahlen bleibt ($65.^{23}$ Millionen Gulden), eventuell auch aus anderen Mitteln jedenfalls bis Ende 1866 getilgt sein müsse. Alinea 3 des § 6 des Uebereinkommens sagt nämlich: „Soferne der Bank aus dem Ertrage und der Verwerthung der Staatsgüter in baarem Gelde oder in vor dem 1. Jänner 1867 zahlbaren Kaufschillingsraten bis Ende December 1863 nicht mindestens $^1/_{10}$, bis Ende December 1864 nicht mindestens $^3/_{10}$, bis Ende December 1865 nicht mindestens $^6/_{10}$ dieser Restschuld zugeflossen sind, wird die Finanzverwaltung den an diesen Theilbeträgen fehlenden Betrag der Bank am 14. Februar des nächstfolgenden Jahres ausbezahlen. Bis Ende December des Jahres 1866 muß diese Schuld vollständig getilgt sein.“

Dieser nicht sehr klar gefaßte und seinem Wortlaute nach sogar einer zweifachen Auslegung fähige Passus ist doch wohl so zu verstehen, daß ein Zehntel der Summe von $65.^{23}$ Mill. Guld. (unter Voraussetzung der Richtigkeit des oben hypothetisch angenommenen Courses der Lose), also $6.^{52}$ Mill. Guld. jedenfalls bis 14. Febr. 1864 aus Staatsgütern oder anderen Mitteln; zwei weitere Zehntel (nicht $^3/_{10}$), also im Ganzen $^3/_{10}$ (nicht $^4/_{10}$), oder weitere $13.^{05}$ Mill. Guld. vom 1. Jän.

resp. 14. Febr. 1864 bis 14. Febr. 1865; drei weitere Zehntel (nicht $^6/_{10}$), also im Ganzen $^6/_{10}$ (nicht bereits die ganze Schuld) oder $19.^{57}$ Mill. Guld. vom 1. Jän. resp. 14. Febr. 1865 bis 14 Febr. 1866 und endlich der Rest von vier Zehnteln im Laufe des Jahres 1866 bis zum 31. December spätestens, mit $36.^{09}$ Mill. Guld. abbezahlt werde. Bei diesem etwas verwickelten Tilgungsplane läßt sich der genaue Betrag, welcher jedem einzelnen Finanzjahre zur Last fällt, nicht angeben, eben so wenig der Theil, welcher eventuell durch die Benutzung des Staatscredites aufgebracht werden müßte. Nach bisheriger Erfahrung und den Voranschlägen für 1862 und 1863 würde man die Abzahlung an der Restschuld aus dem Ertrage u. s. w. der Staatsgüter für die vier Jahre 1863—66 mit 15 Mill. Guld. gewiß nicht zu niedrig veranschlagen, so daß unter übrigens gleichbleibenden Umständen mindestens 50 Mill. Guld. auf dem Wege des Credits aufzubringen wären. Man kann indessen, um die Höhe der durch Anleihen zu beschaffenden Summe zu finden, auch von der Abtragung des erwähnten Postens der Bankschulden aus dem Ertrag der Staatsgüter unter folgender Erwägung ganz absehen. Es war zur Schonung wohlerworbener Rechte der Bank und zur weiteren Sicherung ihrer Forderungen ganz richtig, durch die neue Bankacte das Pfandrecht der Bank auf die Staatsgüter und die Bestimmung, wonach aus dem Ertrage dieser Domänen die Staatsschuld mit abgetragen werden soll, nicht zu beseitigen. Dieser Staatsgüterertrag bildet aber einen Theil der ordentlichen Einnahmen des Staates, welcher somit seiner Verwendung zur Deckung des eigentlichen Staatserfordernisses entzogen und zur reellen Abzahlung einer schwebenden Schuld, die nur fundirt zu werden braucht, benutzt wird. Mit Rücksicht hierauf rechtfertigt es sich, die entsprechende Summe der gewöhnlichen Ausgaben durch Anleihen zu decken, wodurch ja nur dasselbe Resultat erzielt wird, als wenn die ganze Forderung der Bank richtigen Grundsätzen gemäß durch Benützung des Staatscredites getilgt würde. In der jetzigen Lage des österreichischen Staatshaushaltes, wo immer doch noch ein kleines Deficit mehrere Jahre lang bleiben möchte, verfährt man ja genau genommen auch auf die angegebene Weise; nur erscheint dabei das Deficit noch etwas größer, als es eigentlich ist, weil der aus dem Domanialertrag abzuzahlende Theil der Bankschuld unter die Rubrik „Schuldentilgung" und mit dieser unter die eigentliche Staatsausgabe gestellt wird. Nimmt man an, daß das Aerar seine

Zahlung an die Bank immer erst bis zu dem letzten Termine vollständig leiste, so fallen von der Ausgabe für die Abtragung der Restschuld $6.^{52}$ Mill. Guld. in das J. J. 1864, $13.^{05}$ Mill. in d. J. 1865 und $45.^{66}$ Mill. Guld. in d. J. 1866. Endlich soll die Silberschuld in zwei gleichen Raten von 10 Mill. Guld. spätestens bis Ende 1865 und 1866 abgetragen werden. Sieht man von der Tilgung aus dem Ertrag und Erlös der Staatsgüter ab, wodurch, wie gesagt, die vom Staate vorzunehmenden Creditoperationen nicht berührt werden, so hat demnach der Staat in den einzelnen Jahren folgende Zahlungen an die Bank zu leisten:

Tabelle 3.	W. W. Schuld.	Staatsgütersch.	Silbersch.	Zusammen.
1863 (11 Mon.)	$0.^{37}$	$19.^{62}$	—	$19.^{99}$
1864 (14 Mon.)	$18.^{09}$	$6.^{52}$	—	$24.^{61}$
1865	$9.^{23}$	$13.^{05}$	$10.^{00}$	$32.^{28}$
1866	$9.^{23}$	$45.^{66}$	$10.^{00}$	$64.^{89}$
Summa	$36.^{91}$	$84.^{85}$	$20.^{00}$	$141.^{77}$

Nach den einzelnen Terminen, bis zu welchen die betreffenden Zahlungen zu leisten sein würden, wird die in Banknoten abzuzahlende Staatsschuld sonach betragen: am 29. November 1862 $121.^{77}$ Mill. Gulden; am 31. Oktober 1863 (wenn die Einzahlungen auf die 3. Emission der Lose bis dahin bereits ganz geleistet sein sollten) $101.^{78}$ Mill.; am 31. December 1863 $92.^{92}$ Mill.; am 14. Februar 1864 (wenn man die Abtragungen aus den Einkünften u. s. w. der Domänen erst bei diesem Termine in Anschlag bringt) $86.^{40}$ Mill.; am 31. December 1864 $77.^{17}$ Mill; am 14. Februar 1865 $64.^{12}$ Mill.; am 31. December 1865 $54.^{39}$ Mill.; am 14. Febr. 1866 $35.^{32}$ Mill. und am 31. December 1866 wird die Schuld gänzlich getilgt sein.

Um die Einwirkung dieser Rückzahlungen auf den Stand des Geldmarktes genau zu bestimmen, müßte man andere unberechenbare Größen und Factoren und deren zukünftigen Einfluß kennen. Es läßt sich indessen aus der durch die Abzahlungen des Staates wenigstens wesentlich mit bestimmten Höhe des Notenumlaufs immerhin ein Schluß auf einige hier in Betracht kommende Verhältnisse ziehen. Die Bewegung des Notenumlaufs der Bank hängt während der vier Jahre von 1863—66, in welchen die bankmäßige Notendeckung hergestellt werden soll, von den Rückzahlungen des Staates, der Realisirung der Bankeffecten und dem Stande des Wechselportefeuille's und der Lombards

ab. Während jene zwei ersten Factoren den Notenumlauf vermindern, wird gerade deswegen die Tendenz obwalten, daß das Wechsel- und Lombardgeschäft der Bank und mit ihm der Notenumlauf in gewissen Grenzen wieder zunehme, wogegen auch im Allgemeinen nichts einzuwenden ist. Aber die Ausdehnung des Privatgeschäftes der Bank hängt daneben auch noch von anderen Einflüssen ab, in der Hauptsache besonders von der Geschäftslage. Die Gedrücktheit der letzteren kann die aus der anderweiten Einschränkung des Notenumlaufs hervorgehende Tendenz zur Erhöhung des Wechsel- und Lombardstandes völlig paralysiren, wie dies aus bekannten Ursachen (namentlich wegen des Niederliegens des Getreide-Exportes und wegen der Baumwollkrisis) im Winter 1862—63 geschehen ist. Immerhin wird man indessen annehmen können, daß nach der Erholung der Geschäfte die Verminderung des Notenumlaufes allmälig eine Ausdehnung der Wechsel und Lombards und dadurch von selbst wieder eine Vergrößerung der Notenmenge zur Folge haben wird. Es geht dann eben der Proceß vor sich, welcher durch die neue Bankacte ganz richtig vorgezeichnet ist: nicht eine stetige Verminderung der Noten, sondern eine Umwandlung der unbankmäßig gedeckten in bankmäßig fundirte Noten vollzieht sich. Natürlich lassen sich in eine hierauf Rücksicht nehmende Rechnung nur hypothetische Zahlen einsetzen. Ihre eigenen Effecten soll die Bank nach dem neuen Gesetze ebenfalls bis Ende 1866 veräußern und zwar jedes Jahr nach Verhältniß der Rückzahlungen auf die Staatsschuld. Danach läßt sich die Bewegung des Notenumlaufes verfolgen. Sie würde sich annähernd folgendermaßen gestalten:

Tabelle 4.	Notenumlauf.	Metall- u. Silberforder.	Pfandbriefe.	Wechsel- u. Lomb.	Staatsschuld.	Effecten.
18. Febr. 1863	408.94	147.07	13.33	110.73	117.32	24.69
31. Oct. 1863	ca. 399.18	„	„	ca. 115	101.78	ca. 22.
31. Dec. 1863	„ 393.32	„	„	„ 120	92.92	„ 20.
14. Febr. 1864	„ 379.80	„	„	„ 124	86.40	„ 19.
31. Dec. 1864	„ 384.57	„	„	„ 130	77.17	„ 17.
14. Febr. 1865	„ 368.52	„	„	„ 130	64.12	„ 14.
31. Dec. 1865	„ 362.29	„	„	„ 135	54.89	„ 12.
14. Febr. 1866	„ 347.72	„	„	„ 145	35.32	„ 7.
31. Dec. 1866	„ 310.40	„	„	„ 150	—	„ —

Die Ziffern der Colonne der Wechsel und Lombards sind hier, wie gesagt, mehr oder weniger willkürlich. Auch der Gesammtbetrag dieser Vorschüsse darf Ende 1866, ohne daß die Bank gegen die Statuten verstieße, noch einige 30 Mill. Gulden höher sein und selbst volle 200 Mill. Gulden ausmachen, weil die Benutzung der Pfandbriefe zur Deckung der Noten ein Recht, aber keine Pflicht der Bank ist. Das Maximum des Notenumlaufes könnte also Ende 1866 347 Mill. Gulden betragen. Daß diese Ziffer nicht erreicht wird, ist aber wahrscheinlich, weil die Bank nicht über die Nachfrage nach Wechselescomptirung und Effectenbelehnung Herr ist und eine solche Nachfrage auch während der Dauer der Uneinlösbarkeit ihrer Noten nicht durch eine Herabsetzung ihres Discontosatzes unter den des Geldmarktes künstlich hervorzurufen wird wagen dürfen. Denn abgesehen von dem Verdict der öffentlichen Meinung, welches in einem solchen Falle nicht ausbleiben würde, bringt es das Interesse der Bank selbst mit sich, sich nicht durch zu willfährige Escomptirung ihre Lage für die Zeit der Baarzahlungsaufnahme selbst zu erschweren. Dieses eigene Interesse der Bank bietet die beste Bürgschaft für eine entsprechende Leitung der Geschäfte in der relativ kurzen Zeit der nächsten 3—4 Jahre. Die Befürchtungen, welche wegen der freien Befugniß der Bank, ihren Notenumlauf willkürlich zu vermehren und zu vermindern, von einigen Seiten laut geworden sind, sind daher nicht begründet, ganz abgesehen davon, daß man diese „willkürliche Macht" der Bank sich auf ganz falsche Weise vorgestellt hat. Nur mittelst einer beliebigen Regelung, resp. Herabsetzung ihres Disconto's, wäre selbst jetzt während der Suspension der Baarzahlungen irgend eine willkürliche Bewegung des Notenumlaufes Seitens der Bank möglich, wobei es immer noch dahin steht, ob dadurch die Nachfrage nach Credit bei der Bank entsprechend verstärkt würde. Sind einmal die Silbercassen der Bank geöffnet, so versteht es sich von selbst, daß auch die Freiheit in der Festsetzung des Disconto's ganz aufhört. Denn nur diese Freiheit hat die Bank noch inzwischen und erst durch dieselbe indirect vermag sie selbst bei geschlossenen Verwechslungscassen überhaupt einen Einfluß auf die Bewegung der Notenmenge auszuüben. Je nachdem dann die Summe der Wechsel und Lombards höher oder niedriger sein wird, als sie in obiger Uebersicht angenommen wurde, wird auch der ganze Notenumlauf etwas größer oder kleiner sein. Bliebe z. B. dieser Geschäftszweig auf seinen Betrag im Februar 1863 beschränkt,

so betrüge die Notenmenge Ende 1866 nur ca. 270 Mill. Gulden. Auf die weiteren Fragen einzugehen, welche sich an die Regulirung der Bankverhältnisse auch jetzt nach Erlaß des Bankgesetzes oder richtiger gesagt gerade jetzt knüpfen, ist hier nicht der Ort. An dieser Stelle handelt es sich nur um die Beeinflussung der übrigen Creditoperationen des Staates durch die Operationen zur Herstellung der Bank.

b) Die Münzscheine.

Zunächst wird wohl die Herstellung des Geld- und Münzwesens auch die Einziehung der 12 Millionen Gulden Zehnkreuzerscheine erheischen. Obwohl die Beibehaltung dieser Zettel selbst bei wieder einlösbaren Noten und Silberwährung nicht an sich unmöglich wäre, so ist die Einziehung derselben doch im Interesse der Ordnung des Münzwesens, der Festhaltung der Grundsätze des Wiener Münzvertrages und bei der notorischen Unbequemlichkeit dieses kleinen Papiergeldes für den Verkehr, sowie der leichten und bekanntlich leider schon in großem Umfange betriebenen Fälschung dringend nothwendig. Darüber herrscht denn wohl auch keine Meinungsverschiedenheit. Schon gegenwärtig wäre es passend, die Ersetzung der Münzzettel durch Scheidemünze in's Auge zu fassen. Da der Staat aber, als er im Winter 1860/61 die Münzscheine ausgab, nicht ein Aequivalent in Banknoten dafür zurücklegte, sondern jene Summe von 12 Millionen Gulden in seiner Geldnoth mit zur Deckung seiner laufenden Ausgaben, statt einer eigentlichen Anleihe, benutzte, so wird man die Münzzettel zu den schwebenden Schulden rechnen können, welche fundirt werden müssen, und zwar wohl schon im Finanzjahr 1864.

c) Die Salinenscheine.

Verwickelter ist das Verhältniß der Salinenscheine. Diese bilden bekanntlich die eigentliche schwebende Schuld Oesterreichs und entsprechen den englischen und französischen Schatzscheinen. Sie haben, wie letztere, den Charakter einer bleibenden Schuldkategorie angenommen und variiren nur im Gesammtbetrage nach den wechselnden Bedürfnissen der Finanzverwaltung, welcher sie dienen sollen. Den Finanzverhältnissen des modernen Staates und besonders des Großstaates ebenso entsprechend wie der modernen Creditwirthschaft, sind sie eine durchaus passende Form der Schuldaufnahme Seitens des Staates. Nur muß nothwendig

ihr Betrag beschränkt bleiben, und darin besteht die große Schwierigkeit für den Finanzpraktiker. In Oesterreich ist unseres Erachtens der Gesammtbetrag, im Jahre 1862 nahezu 100 Millionen Gulden, zu hoch, dadurch diese Schuld eine Gefahr für die Finanzen und den Staatscredit und nicht ohne Nachtheil für die Volkswirthschaft. Zumal aber Angesichts der bevorstehenden Reduction des gesetzlichen Cirkulationsmittels scheint eine theilweise Fundirung der Salinenscheine eine aus finanziellen und volkswirthschaftlichen Gründen ganz unvermeidliche Maßregel zu sein.

Die ursprüngliche Entstehung dieser Art schwebender Schulden erklärt sich aus einem unvorhergesehenen Nichtzusammentreffen der Einnahmen mit den daraus zu bestreitenden Ausgaben innerhalb einer Finanzperiode. Hier tilgte sich nach einiger Zeit die Schuld gewissermaßen von selbst wieder, wenn die Ursache wegfiel. Alsdann wurden auch unvorhergesehene Deficite, entstanden durch plötzliche außerordentliche Ausgaben oder unerwartete Einnahmeausfälle, einstweilen auf diese Weise gedeckt. Offenbar können selbst im letzteren Falle diese Schulden später nur dann ohne eine besondere Steuererhöhung zu diesem speciellen Zwecke oder ohne eine Creditoperation, durch welche die schwebende Schuld fundirt wird, wieder abgezahlt werden, wenn die Steuerausfälle hinterher wieder eingebracht werden. In der Regel würde sich die schwebende Schuld von einer Finanzperiode auf die andere hinüberschleppen, was die meisten Finanztheoretiker und auch viele Praktiker aus zum Theil nicht unberechtigten Gründen für schädlich halten. Diese erklären daher die Fundirung des *ganzen* Betrages einer solchen schwebenden Schuld für nothwendig, wonach denn die Schatzscheine niemals einen regelmäßigen, sondern immer nur einen gelegentlich, und zwar in ungünstigen Zeiten auftauchenden Theil der Staatsschulden bilden würden [1]). Durch eine solche Auffassung widerfährt aber den Schatzscheinen nicht ihr Recht. Sie werden dabei immer noch ausschließlich nur als sogenannte Anticipationen betrachtet, was sie heutzutage nur noch theilweise sind. Selbst die neuesten Schriftsteller, wie z. B. *Stein*, übersehen dies, wenn sie das wahre Wesen dieser

[1]) Vgl. v. *Malchus*, B. 1. S. 421, auch 401. — Ferner *Rau*, B. 2. §. 491, welcher die Schatzscheine ebenfalls noch nicht als organischen Bestandtheil der heutigen Staatsschulden auffaßt. *Nebenius*, B. 1. S. 325.

Schuld nur darin finden, dem Staate als Mittel der freien Verfügung über das Staatseinkommen zu dienen. Sie stellen daher eine zu weit gehende Forderung auf, wenn sie verlangen, daß diese schwebende Schuld „niemals größer sei, als die Summe der im Budget berechneten Ausgaben, und daß sie mit den Einnahmen derselben Finanzperiode gedeckt werden müsse, deren Ausgabe man durch sie bestreite“ [1]). In dieser Auffassung ist die Schatzscheinschuld doch auch noch nichts anderes, als die Anticipation der Einnahme.

Vielmehr kann ein gewisser Betrag von Schatzscheinen einen festen bleibenden Bestandtheil der allgemeinen Staatsschuld bilden, der daher auch von einer Finanzperiode in die andere hinüber genommen wird. Er repräsentirt den Grundstock dieser Schatzscheinschuld; darüber hinaus wird die letztere je nach den finanziellen Bedürfnissen und unter Berücksichtigung der Lage des Geldmarktes vermehrt und wieder vermindert. Nur für diesen letzteren Theil der Schatzscheine müssen im Budget der einzelnen Finanzperiode Vorkehrungen getroffen sein, um die Scheine eventuell beim Verfall einziehen zu können und nicht nothwendig auf die Prolongation angewiesen zu sein. Bei dem anderen Theile dagegen ist die Prolongation die Regel. Der Grund, diesen bleibenden Theil der Schatzscheinschuld nicht zu fundiren, sondern in dieser Form einer in kurzen Terminen rückzahlbaren Schuld dauernd beizubehalten, liegt darin, daß gewisse Capitalien gerade dieser Form der Schuldtitel wegen in den Schatzscheinen angelegt werden. Es sind das momentan disponible Gelder der Geschäftswelt, z. B. ungewöhnlich starke Cassenvorräthe, welche auch zur Discontirung von Wechseln benutzt oder zeitweilig als Depositen bei Banken hinterlegt werden; dann auch besonders die disponiblen Gelder der letzteren (einschließlich der Privatbankhäuser), welche im gewöhnlichen Geschäfte der Bank gerade nicht placirt werden können. Auch das Privatpublicum legt Gelder, die es gerne verfügbar erhalten will, in den Schatzscheinen an, namentlich in Ländern, wo die Sitte Bankconto's zu haben und seine Zahlungen durch Checks zu leisten, noch nicht sehr verbreitet ist. Der volkswirthschaftliche Vortheil der Schatzscheinschuld besteht also darin, daß Capitalien, welche sonst größtentheils ganz müßig liegen, dem Staate geliehen werden, der Staat also nicht

[1]) Stein a. a. O. S. 494. Stein sagt zwar in einer Note S. 495, daß die schwebende Schuld auch in der neuesten Zeit noch nicht immer klar von den Anticipationen geschieden werde, allein bei ihm verschwindet die Unterscheidung ebenfalls.

einer productiven Verwendung das Capital entzieht. Die Schatzscheinschuld ersetzt hier in gewissem Umfange das Depositenbankwesen. Die einzelnen Inhaber von Schatzscheinen wechseln, wie die Deponenten einer Bank, aber das Gros der Schatzscheinschuld bleibt von den sich ziemlich deckenden Kündigungen und neuen Uebernahmen von Schatzscheinen Seitens der einzelnen Capitalisten ebenso unberührt, wie das Gros der Depositen einer Bank vor den Rückforderungen und neuen Einlagen. Nach gewissen Erfahrungsregeln kann das Gros jener Schuld ebenso wie der Saldo einer Depositenbank festgestellt werden. Das ist die Aufgabe, welche sich dem Financier stellt. Nach den Grundsätzen der Depositenbank ist dann auch die Schatzscheinschuld des Staates zu reguliren. Die Aufgabe in Betreff der österreichischen Salinenscheine ist daher eine ähnliche, wie die der Direction der niederösterreichischen Escomptegesellschaft. Wird die Schatzscheinschuld fundirt, so sind es ganz andere Capitalien, welche dem Staate geliehen werden, wie bisher, und ebenso ganz andere Kategorien von Capitalisten, welche Besitzer der neuen Staatsschuldtitel werden. Denn die Inhaber der Schatzscheine wollen nicht dauernd ihr Capital in diesen Scheinen anlegen, sondern für disponibles Geld nur einstweilen Zinsen ziehen; die leichte Verfügbarkeit ihres Geldes bleibt ihnen das wichtigste. Die Inhaber der fundirten Schuld haben dagegen wesentlich doch den Rentebezug im Auge. Eine rationelle Benutzung des Staatscredits macht die Berücksichtigung dieser beiden verschiedenen Bedürfnisse der Capitalisten nothwendig. Die Staatsschuld des modernen, wirthschaftlich entwickelten Staates wird daher immer in den zwei Hauptformen erscheinen müssen, als Schatzscheinschuld und als Rentenschuld. Darauf drängt auch die Entwickelung hin, die übrigen Schuldformen werden eine immer untergeordnetere Bedeutung gewinnen und dereinst ganz verschwinden. Diese Consequenz haben die neueren Finanztheoretiker in Betreff der Rentenschuld auch bereits gezogen (Dietzel, Wirth, Stein, Hübner, Umpfenbach), eigenthümlicher Weise würdigen sie aber das Wesen und die Nothwendigkeit der Schatzscheinschuld, gewissermaßen das Complement der Rentenschuld, noch fast gar nicht [1]).

Würde man aber auch aus besonderen, den concreten Verhältnissen eines einzelnen Staates und einer einzelnen Volkswirthschaft entnom-

---

[1]) Vgl. auch über die besonders wichtige schwebende Schuld Frankreichs v. Hock, Finanzverw. Frankreichs (Stuttg. u. Augsb. 1857), S. 530 u. ff.

menen Gründen — es wird davon alsbald die Rede sein — die allgemeinen Gründe, welche für eine Schatzscheinschuld sprechen, nicht gelten lassen, so ist das stete Vorhandensein einer solchen Schuld schon deßhalb nothwendig, weil dasselbe allein die Möglichkeit gewährt, in gelegentlichen Nothfällen Schatzscheine zur einstweiligen Deckung von außerordentlichen Ausgaben oder von Einnahmeausfällen zu emittiren. Stets muß sich das Publicum erst an gewisse Creditformen gewöhnt haben, bevor es von der Benutzung derselben einen ausgedehnten Gebrauch macht. Besteht noch gar keine Schatzscheinschuld, so wird es oft ganz unmöglich sein, plötzlich, zumal in kritischen Zeitpunkten, eine größere Menge davon an den Mann zu bringen. Dagegen ist es unter fast ganz gleichen Umständen leicht, Nehmer für eine größere Masse dieses bereits gekannten und beliebten Papieres zu finden. Auch hier liegt die Analogie mit der Entwickelung des Depositenbankwesens nahe. Die große und rasche Zunahme der Depositen einer solchen Bank, nachdem einmal die Hinterlegung von Geld „üblich" geworden, im Gegensatz zu der langsamen Vermehrung der Depositen anfangs, rührt nicht oder nur zum kleinen Theile davon daher, daß jetzt viel mehr zur Einlage geeignete Capitalien vorhanden wären wie früher, sondern hauptsächlich von der Verbreitung der Sitte, sein disponibles Geld nicht müßig und unverzinst liegen zu lassen. Aehnlich verhält es sich mit der Unterbringung von Schatzscheinen. Sicherlich war es nicht bloß die bewegte Zeit, welche die Begebung der ersten Emission der Salinenscheine in Oesterreich im Jahre 1848 fast unmöglich machte, sondern namentlich auch die Unbekanntschaft des Verkehres mit diesem Effect. Konnte doch später ein erheblicher Theil des Deficits in dem Jahre 1860/61, als der Mißcredit und die Unzufriedenheit am höchsten gestiegen war, mit Leichtigkeit durch die Vermehrung der Salinenscheine gedeckt werden! Eine, wenn auch kleine Schatzscheinschuld sollte daher jedenfalls in dem Finanzsystem unserer civilisirten Staaten Platz finden.

Die speciellen Gründe, welche die Benutzung des Staatscredits in einer concreten Finanz- und Volkswirthschaft mehr oder minder räthlich machen können, kommen in ähnlicher Weise bei der Beantwortung der Frage in Betracht, in welchen Grenzen der Staat seine Schatzscheinschuld halten soll. In capitalreichen Staaten mit entwickeltem Creditwesen, wie in England, darf diese Schuld um so weiter ausgedehnt werden, weil sie hier in der That die „allerdisponibelsten" Capitalien

dem Staate zuführen und am wenigsten Capital direct und indirect irgend einer anderen productiven Verwendung entziehen wird. Die Dietzel'schen Argumente zu Gunsten der Staatsanleihen gelten hier wieder ganz besonders für die Schatzscheinschuld. In Ländern mit noch gering entwickeltem Credit- und Bankwesen, besonders Depositenbankwesen, kann die Schatzscheinausgabe die Bevölkerung an die stete Fructificirung müßig liegender Gelder gewöhnen und hierdurch wirksam die Einführung des Depositenbankwesens vorbereiten; sie dient also wie eine Art wirthschaftliches Erziehungsmittel. Dieser günstige Einfluß möchte sich gerade bei den Salinenscheinen in Oesterreich nachweisen lassen. Dem gegenüber stehen aber in Ländern mit wenig disponiblem Capital einige nicht unerhebliche Bedenken, welche wenigstens die verhältnißmäßige Beschränkung des Schatzscheinumlaufes räthlich erscheinen lassen, sobald einmal die soeben erwähnten möglichen günstigen Wirkungen auf die Entwickelung des Creditwesens eingetreten sind. Die Schatzscheine machen dann den Depositenbanken Concurrenz und entziehen für Staatszwecke dem Geldmarkte Capital, welches zur Escomptirung und Lombardirung vielleicht im Geschäftsverkehr sehr erwünscht und sonst auch sicherlich dem creditbedürftigen Gewerbetreibenden zugeflossen wäre. Der Letztere kann daher schwerer Darlehen erhalten und muß auch, weil seine Nachfrage mit der des Staates zusammentrifft, einen höheren Zins zahlen. Eben diese Folgen zeigen sich ohne Zweifel in Oesterreich und besonders am Wiener Platze; man darf gewiß behaupten, daß ohne die in den letzten zwei Jahren sehr fühlbar gewordene Concurrenz der Salinenscheine die großartige Entwickelung der Escomptegesellschaft noch bedeutender gewesen, und wenigstens der Wechseldisconto nicht ebenso wie der Zinsfuß für Darlehen auf längere Zeit stets sich in Wien so hoch gehalten haben würde. Dadurch haben die Salinenscheine den Mangel an disponiblem Capitale in Oesterreich noch gesteigert und für Volkswirthschaft und Industrie nicht günstig gewirkt. Schon aus dieser Rücksicht wird eine theilweise Fundirung dieser Scheine empfohlen werden müssen [1]).

Sodann hängt die starke Vermehrung der Salinenscheine in den letzten Jahren mit den Vorgängen im Notenumlauf und auf dem Geld-

[1]) Daß die Salinenscheine das zur Ausleihung von Hypotheken bestimmte Capital in größerem Maße absorbirt hätten, wie im Abgeordnetenhause geäußert wurde, ist schwerlich anzunehmen. S. Stenogr. Protoc. S. 2431.

markte zusammen. Sie ist dadurch erst möglich und auch durch diejenigen Factoren gerade befördert worden, welche an sich dem Staatscredite nachtheilig waren und die Aufnahme fundirter Schulden erschwerten, — ein Beispiel für die Complicirtheit volkswirthschaftlicher Phänomene und für die verwickelten Systeme von Wechselwirkungen auf diesem Gebiete. Ueberblicken wir zunächst kurz die Geschichte der Salinenscheine [1]).

Am 18. April 1848 wurde ein Anlehen von 30 Millionen Gulden C.-M. unter Controle der Nationalbank emittirt, welches auf der Saline Gmunden hypothecirt war. Die einzelnen Obligationen dieses Anlehens hießen Partial-Hypothekaranweisungen. Diese Anweisungen fanden aber keine Nehmer, sondern blieben bei der Bank liegen, welche Vorschüsse darauf ertheilte, zuerst 10, dann 20 Millionen, darauf noch mehr. Erst allmälig wurden kleine Beträge im Publicum untergebracht. Die Scheine lauteten auf 4, 8, 12 Monate Verfallzeit mit resp. 5, 5½, 6% Zins. Das allmälige Wachsthum der im Umlauf befindlichen Anzahl Scheine ergibt folgende Uebersicht:

Tabelle 5.

	Mehrausgabe (Einziehung —)	Umlauf am Ende des Jahres
	Millionen Gulden C.-M.	
1848	5.96	5.96
1849	4.75	10.71
1850	7.77	18.48
1851	28.44	46.92
1852	(— 7.16)	39.76
1853	(— 3.26)	36.50
1854	0.80	37.30
1855	0.46	37.76
1856	1.67	39.43
1857	0.67	40.10
1858	9.22	49.32
	Millionen Gulden ö. W.	
1859	8.75	60.54
1860	7.70	68.24
1861	22.0	90.24
1862	10.0	100.24

[1]) Vgl. Zugschwerdt, d. Bankwes. u. d. Nationalb. (Wien 1855) S. 197 u. ff.; O. Hübner, Ber. d. statist. Centr. Arch. (Lpz. 1859) Hft. 4, S. 10—12. — v. Czörnig, öst. Budg. B. 2. S. 282. — Meinen Aufs. „Oesterreichs Fin. seit d. Fried. v. Villafranca“, Art. 2. S. 151, 152.

Die letztere Ziffer von 100.24 Mill. Gulden ergibt sich aus der Addirung der runden Zahlen der ersten Colonne. Genau betrug der Umlauf nach der Angabe des Finanzministers [1]) in der Sitzung der Abgeordneten vom 18. October 1862 99.8 Mill. Gulden, wovon im October aber nur 94.8 Mill. Gulden in Umlauf waren. Wiederholt scheint man für diese Scheine eine Maximal-Umlaufssumme haben innehalten zu wollen, so im Jahre 1859 60 Mill. Gulden, aber es lag, wie Herr v. Plener im Abgeordnetenhaus selbst ausgesprochen, eine bestimmte, durch verfassungsmäßige Factoren festgesetzte Maximalgrenze der Anweisungen nicht vor [2]). Wie jene Uebersicht zeigt, hat sich der Gesammtbetrag mit einer einzigen Unterbrechung stetig vermehrt. Zeitweilig war die Summe schon im Laufe des Jahres höher, wie am Schlusse desselben. Im 1. Quartal 1860 wurden z. B. 20 Mill. Gulden neue Anweisungen à conto des in Aussicht stehenden Anlehens emittirt und aus dem Ertrag des letzteren hinterher theilweise wieder eingezogen. Nach seinem Vortrage an den Kaiser vom 31. Juli 1860 wollte der derzeitige Finanzminister die Salinenscheine überhaupt wieder auf 60 Mill. Gulden reduciren [3]), aber die bald darauf eintretenden Verhältnisse führten dann doch zu einer bleibenden weiteren Vermehrung bis auf die jetzige Summe von fast 100 Mill. Gulden.

Um zu beurtheilen, ob und wieweit diese Summe nun wieder beschränkt werden müsse, hat man sich die Bedingungen zu vergegenwärtigen, welche die Vermehrung der Salinenscheine um fast das Doppelte seit dem Jahre 1859 so leicht gemacht haben. Dadurch wird gleichzeitig die Theorie der Schatzscheinschuld im Allgemeinen vervollständigt und auf einige theoretische Fragen des Staatsschuldenwesens und der Papiergeldverhältnisse überhaupt Licht geworfen werden können.

Von diesen Bedingungen war die wichtigste die starke Vermehrung des uneinlösbaren Bankpapiergeldes für Staatszwecke im Kriegsjahre 1859, sodann die große hiermit zeitlich zusammenfallende, durch den Krieg verursachte Stockung der Geschäfte. Also einerseits eine plötzliche bedeutende Vermehrung des disponiblen Capitales par excellence, des Geldcapitales, denn eine solche bildet wenigstens zeitweilig jede Aus-

---

[1]) Stenogr. Prot. d. Abgeordn. Hauf. S. 4132.

[2]) Protoc. d. Abgeordn. H. S. 2430.

[3]) S. Wiener Zeitung v. 10. Aug. 1860.

gabe uneinlösbaren, mit dem Zwangscours versehenen Papiergeldes; andererseits ein Herausziehen, also ein Disponibelwerden des in den Geschäften steckenden umlaufenden Capitales. In vier Monaten, Mai bis August 1859, schoß die Bank dem Staate 160 Mill. Gulden in Banknoten vor [1]). Diese Summe gab der Staat in Zahlungen für Löhne (Militär) und Lieferungen aller Art aus. Die Geschäftsleute, welche die Noten bekamen, indirect durch den Consum der Soldaten, direct für die dem Staate gelieferten Güter, konnten, zumal nach Beendigung der für den Staat gemachten Arbeiten, einstweilen dieses Notencapital nicht weiter in ihren Unternehmungen ganz verwenden, weil ihnen bei stockendem Verkehr der Absatz fehlte. Soweit das Geld nicht ganz brach liegen blieb, gelangte es durch die verschiedensten Zwischenglieder auf den Geldmarkt und die Börse wurde zum Escomptiren und zu anderen Börsengeschäften verwendet, drückte den Disconto herab, welcher im Jahre 1859/60 längere Zeit — ein seltenes Ereigniß in Wien — unter den gleichgebliebenen Banksatz von 5 und 5½ % sank, und führte dadurch von selbst zur Verminderung des Wechselportefeuilles und der Lombards der Bank, ohne daß letztere hierzu die geringste Anstrengung machte. Die Einlagen von Geld in der Escomptegesellschaft vermehrten sich aus denselben Ursachen im Jahre 1859 auf das Doppelte ihres Standes zu Anfang des Jahres, obgleich diese Bank mit dem Zinsfuß für ihre Cassenscheine herabging. Das waren denn nun auch die ganz geeigneten Umstände für die leichte Unterbringung einer vermehrten Menge Salinenscheine. Vom November bis Jänner 1859/60 wurden 20 Millionen 5% Scheine mehr ausgegeben. Zur nämlichen Zeit verminderte sich das Bankportefeuille fortwährend und die Escomptegesellschaft setzte den Zinsfuß für die eingelegten Gelder von 5 auf 4½ und 4, und von 4 auf 3 % herab, um sich des Andranges der Depositen zu erwehren, für welche sich keine gewinnbringende Anlage bot. Erst im Laufe, und besonders gegen den Schluß des Jahres 1860 änderten sich diese Verhältnisse. Die neue Notenmasse ward allmählig „classirt", die Einlagen bei den Banken nahmen wieder etwas ab, der Geschäftsverkehr begann wieder aufzuleben,

[1]) Nicht bloß die 133 Mill. Gulden auf das Anlehen v. 29. April, sondern außerdem noch 27 Mill. Gulden auf überwiesene Kaufschillingsraten der Südbahnen, s. den Aufs. in „Uns. Zeit" 1. Art. S. 28.

die Vorschüsse der Nationalbank vermehrten sich wieder, ganz ohne Zuthun des Institutes, bei gleichem Bankdisconto, der Börsendisconto stieg wieder über den letzteren.

Unter solchen geänderten Verhältnissen hätte man nun vermuthen sollen, daß es der Finanzverwaltung schwerer werden mußte, die Salinenscheine weiter zu vermehren. Dies geschah auch; wegen des höheren Discouts mußte am 23. November 1860 der Zinsfuß für diese Scheine auf $5\frac{1}{2}$ und 6 % erhöht werden. Zu letzterem Satze zeigte sich aber keine erhebliche Schwierigkeit, die bedeutende Mehrausgabe des J. 1861 (22 Mill.) und 1862 (10 Mill. Guld.) vorzunehmen. Ja, es trug sich der eigenthümliche Fall zu, daß dieses Effect bei 6 % Zins gesucht war, während die sogenannte Steueranleihe vom Januar 1861 bei fast 9 % Zins und trotz ebenfalls so kurzer Auszahlungsfristen von 1—6 Jahren nur mit Noth und Mühe untergebracht wurde. Die Erklärung für diesen Vorgang würde man unserer Ansicht nach ganz falsch in dem Umstande suchen, daß die Salinenscheine ein hypothecirtes Anlehen sind, obwohl dies mitunter geschehen ist. Dieses Pfandrecht hat offenbar eine so geringe praktische Bedeutung, daß kein halbwegs erfahrener Geschäftsmann nur dessentwegen Salinenscheine nehmen oder gar den Werth dieses Pfandrechts auf 3 % Zins (gegenüber der Steueranleihe) anschlagen dürfte. Zumal aber nach der bereits erfolgten Vermehrung der Scheine hat jenes Recht auch kaum nur noch eine formelle Bedeutung, denn was kommt darauf an, wenn auch auf der Rückseite jedes Scheines zu lesen ist, daß die betreffende Obligation einen Theil des 1848er Anlehens von 30 Mill. Guld. C.-M. bilde, nachdem dreimal so viel Salinenscheine ausgegeben worden sind? Nicht als Pfandbriefe auf die Gmundener Salinen, sondern als Schatzscheine — mit deren wesentlichen Eigenschaften — sind die Hypothekaranweisungen untergebracht [1]). Zum

[1]) Bei der Debatte im Abgeordnetenhause am 26. März 1862 waren die Stimmen über die Bedeutung des Pfandrechts auf der Saline Gmunden getheilt, aber das Moment der Deckung der Scheine durch den Werth der Saline wurde doch zu einseitig berücksichtigt. Das ist dieselbe fehlerhafte Auffassung, welche auch sonst in Betreff der Verhältnisse des Schuldenwesens, der Bank u. s. w. so weit verbreitet ist, während das wichtigere Moment der leichten Realisirbarkeit ganz unbeachtet bleibt, und darauf, nicht auf die „Sicherheit" der Deckung, kommt es auch bei den Salinenscheinen zunächst an. Abg. Winterstein hat mit Recht das Problematische des Werths eines Pfandrechts auf eine Saline, die einen Monopolsartikel

Theil kann man die Leichtigkeit, womit dies geschah, auch darauf mit zurückführen, daß durch die Ereignisse in Ungarn, später durch die beginnende Einwirkung des amerikanischen Bürgerkrieges und der Baumwollkrisis das Wiederaufleben der Geschäftsthätigkeit gleich im Anfang von Neuem ins Stocken gerieth und abermals viel umlaufendes Capital disponibel wurde. Allein dieser Umstand erklärt nicht, warum trotzdem die Unterbringung der Steueranleihe so schwierig war; und wenn man den Grund hierfür in den damaligen Zeitverhältnissen, fast den kritischsten in der neueren Geschichte Oesterreichs sieht, so wird dadurch zwar der fast 9 % Zinsfuß der Steueranleihe sehr begreiflich, aber wieder nur um so weniger der blos 6procentige der Salinenscheine.

Die richtige Erklärung liegt wohl in dem verschiedenartigen Charakter der Schatzscheinschuld und der fundirten oder in längeren Terminen zurückzahlbaren Schulden. Die Möglichkeit, eine Forderung in kurzer Zeit eincassiren zu **können**, hat nothwendig gegenüber anderen Forderungen, bei welchen dies nicht der Fall ist, um so höheren Werth, je schwankender die Course der Obligationen sind und je mehr die Baissetendenz vorwaltet. Einer der Hauptgründe der neueren Finanztheoretiker für die Rentenschuld erweist sich hier nur von bedingter Richtigkeit. Man sagt nämlich, unter anderen Gründen, welche gegen das System rückzahlbarer Schulden sprechen, sei besonders auch der zu nennen, daß für den Gläubiger diese Zurückzahlung gar nicht nöthig sei, ihm gar nichts daran liegen könne, weil sich ja stets andere Capitalisten bereitwillig fänden, ihm seinen Forderungstitel abzukaufen [1]). Selbst in die-

---

erzeugt, hervorgehoben. Nur ist eben damit in der Frage des **Betrags** der Salinenscheine gar nichts zu beweisen. Leider hat diese schwebende Schuld durch ihre unpassende Combination mit einem Pfandrechte auf die Salinen eine ganz falsche Stellung im österr. Finanzsystem erhalten. — S. d. stenogr. Prot. d. Abg. H., S. 2430—38. — Die neue Emission $5\frac{1}{2}$ % Salinenscheine vom Febr. 1863 enthält auf der Rückseite den Passus, ein Theil des 1848er Anlehens von 30 Mill. Gulden C. M. zu sein, nicht mehr, sondern es heißt darauf, daß die Obligation ein Theil der schwebenden Staatsschuld von 100 Mill. sei. Aber die Anomalie ist, daß man sich auf kein Gesetz darüber berufen kann.

[1]) Vgl. z. B. **Umpfenbach** B. 2. S. 151. **Dietzel** S. 118, 119, letzterer fühlt allerdings die nur bedingte Wahrheit seines Satzes und sucht deshalb ein Aushilfsmittel, den Rückkauf der Staatsschuld durch den Staat, womit aber praktisch wenig gewonnen und theoretisch das Princip der Rentenschuld aufgegeben ist, vgl. auch S. 221.

ser Fassung ist der Satz kaum ganz richtig, jedenfalls wird dabei aber vergessen oder doch mit Unrecht kein Gewicht darauf gelegt, daß für den Gläubiger der Preis, zu welchem er seine Obligation begeben kann, doch vor allen Dingen in Betracht kommt. Bei obiger Auffassung wird eigentlich die Lage des Capitalisten, welcher sein Vermögen wieder aus der Staatsschuld herausziehen will, gar nicht ins Auge gefaßt, sondern nur diejenige des Rentiers, welcher in der That blos Rente beziehen will. Abgesehen von dem eigentlichen Börsenpublicum ist zwar für die große Mehrzahl der Besitzer von fundirten Staatsschuldscheinen der sichere Bezug der Rente die Hauptsache, aber immerhin wird es doch oftmals für den einzelnen Gläubiger nöthig, sein Capital aus der Anlage in Staatsfonds herauszuziehen. Es muß deshalb die Gewißheit herrschen, in solchem Falle gegen den Ankaufspreis nichts zu verlieren. Ferner werden doch auch solche Staatspapiere öfters zur zeitweiligen Anlage von Capitalien benützt, wenn eine Hausse zu erwarten oder wenigstens keine Baisse zu befürchten steht, sowie auch dann, wenn die Course wenig schwanken. Sobald nun diese Bedingungen nicht vorhanden sind, werden manche sonst in fundirten Schulden angelegte Capitalien sich von diesen weg und der Schuld mit kurzen Rückzahlungsfristen zuwenden. Je kritischer die politischen und financiellen Verhältnisse werden, um so schwankender werden die Course der fundirten Obligationen, um so mehr neigen sie zum Sinken, folglich um so weniger Capital wird darin eine Anlage suchen. Alle diese Momente befördern dann die Nachfrage nach Schatzscheinen, welche jetzt verhältnißmäßig längere Zeit zur Capitalanlage von Einzelnen benutzt werden, und steigern dadurch noch die reelle Zinsdifferenz zwischen beiden Arten von Schulden.

Nun könnte man zwar meinen, die Verschlechterung des Staatscredites müsse auch auf die Schatzscheine einwirken; die Course der fundirten Schulden sänken ja vorzüglich wegen der Befürchtung, daß die Staatsschuld im Ganzen stark vermehrt oder die Zinszahlung unsicher werden könne. Allein meistens sorgen sich die Capitalisten doch weniger um die unmittelbare Gegenwart, als um die demnächstige Zukunft. Sie legen ihr disponibles Capital nur auf kurze Zeit in den Schatzscheinen an; theilweise lassen sie es vielleicht eine zeitlang ganz müßig liegen. Dann aber sehen sie doch, daß ihre Besorgnisse übertrieben waren und vertrauen nun wenigstens ihr Capital auf einige Zeit wieder den Staatspapieren an, wofür sie eben die Schatzscheine wegen deren formellen

Eigenschaften wählen. Allerdings hängt ja auch der feste Cours dieses Effects von der Einlösbarkeit nach kurzen Fristen ab und diese erscheint doch in kritischen Zeiten mindestens eben so gefährdet, wie die Zinszahlung für die Staatsschuld. Jedermann weiß auch, daß jede umfangreichere Kündigung oder Nicht-Prolongation solcher Schatzscheine, wie die österreichischen Salinenscheine, sofort die Zahlungsunfähigkeit des Staates herausstellen würde. Demungeachtet aber vertraut man, daß diese Möglichkeit nicht sofort zur Wirklichkeit werde und eben darin liegt dann wieder die Ursache, daß die gefährliche massenhafte Kündigung nicht erfolgt und in den wenigen Fällen, wo Kündigung stattfindet, der Staat seinen Verbindlichkeiten nachkommen kann. Auf diese Weise hält sich der Credit der Schatzscheine aufrecht [1]). Man erkennt leicht, daß hier ganz ähnliche Momente obwalten, wie bei den Noten und Depositen der Banken, wo man ebenfalls sagen muß, daß die Möglichkeit der steten Einlösbarkeit der Noten und Rückzahlbarkeit der Depositen den Credit der Noten und Cassenscheine oder Checks, dieser Credit aber wieder die thatsächliche Einlösbarkeit bedingt. Es zeigt sich hier von Neuem die Analogie zwischen Schatzscheinen und solchen Bankverbindlichkeiten. Gegen die reinen Paniques aus Mißtrauen hat freilich der Staat so wenig, wie die Bank ein anderes Mittel, als coulante Anszahlung, um das Vertrauen auf die Einlösbarkeit in allen Fällen durch die notorische Thatsache der Einlösung in einigen Fällen wieder zu befestigen. Da der Staat aber nicht leicht realisirbare Forderungstitel in Händen haben kann, wie die Bank, so muß er auch die Schatzscheine nicht auf zu kurze

[1]) Gegen die hier vertretene Ansicht wird man anführen, daß der Credit der Schatzscheine wesentlich mit durch die bereitwillige Escomptirung Seitens der großen Banken, sowohl in England, Frankreich, wie namentlich auch in Oesterreich bedingt sei. Man könnte gerade sowohl sagen, daß der Credit der Banknoten durch ihre bereitwillige Annahme im Publicum gestützt werde. Beides ist auch richtig, nur findet hier eine Wechselwirkung statt: zunächst wird die Note wie der Schatzschein freiwillig angenommen, von Banken wie von Anderen, weil sie sofort oder nach kurzer Zeit fällig sind und eingelöst werden; wegen dieser Annahme von den Einen erfolgt wieder die Annahme von Andern und wegen dieses guten Credits sind dann wieder weniger Noten und Schatzscheine vom Emittenten einzulösen. Gewiß kann man auch nicht behaupten, daß die Beliebtheit der Salinenscheine nur von jener Escomptirbarkeit bei der Bank abhängt, wie im Abg. Hause gesagt ward, wie denn auch nach daselbst gemachten Angaben von den 100 Mill. nur sehr wenige in der Bank liegen. Protoc. S. 2434.

Fristen ausstellen. Der gewöhnliche Termin von sechs Monaten schützt schon gegen Paniques, welche immer nur kurz dauern. Gegen die anderweite Herausziehung des Capitals aus den Schatzscheinen, welche aus volkswirthschaftlichen und geschäftlichen Gründen erfolgt, hat aber der Staat ein wirksames Mittel, ebenso wie die Bank, nämlich die Erhöhung des Zinsfußes. Dadurch vermag er jedenfalls größeren Kündigungen solange entgegenzuarbeiten, bis er ein Anlehen aufnehmen und die Schatzscheine fundiren kann.

Sind im Vorhergehenden die Ursachen, welche die Vermehrung der Salinenscheine in den letzten Jahren der österreichischen Finanzverwaltung so leicht machten, richtig entwickelt worden, so folgt daraus nothwendig der Schluß, daß in den nächsten Jahren während der Durchführung der zur Herstellung der Banksolvenz unternommenen Operationen eine Verminderung, also namentlich eine theilweise Fundirung der Salinenscheine unumgänglich wird. Denn an Stelle der früher wirksamen Ursachen treten die gerade entgegengesetzten, welche aller Wahrscheinlichkeit nach zu einer umfangreichen Kündigung von Salinenscheinen führen oder das Aerar wenigstens zu einer solchen Erhöhung des Zinsfußes dieser Scheine zwingen werden, daß der financielle Vortheil gegenüber den fundirten Schulden fortfällt. Gegen diese Ansicht erhebt sich ein thatsächlicher Einwand, welcher indessen unseren Schluß nicht entkräftet. Noch im Winter 1862/63 zeigte sich eine so starke Nachfrage nach Salinenscheinen, daß oft kaum Stücke zu bekommen waren und die Finanzverwaltung im Februar 1863 sogar den seit November 1860 geltenden Zinsfuß von 6 auf $5\frac{1}{2}\%$ glaubte herabsetzen zu dürfen. Dies war möglich trotz der starken Verminderung des Notenumlaufes von Anfang 1862 bis Februar 1863 von 460 auf 400—410 Mill. Gulden, so daß die Salinenscheine von dieser Bewegung der Notenmenge gar nicht berührt worden zu sein scheinen. Allein die erwähnten Vorgänge beweisen nicht, daß die Abnahme des Notenumlaufs ohne Einfluß war, sondern nur, daß der Einfluß dieses einen Factors in dieser Zeit von einem anderen Factor vollständig paralysirt worden ist. Dieser letztere Factor war die große Stagnation des Verkehrs, welche aus der Baumwollkrisis, dann auch aus der Stockung des Getreidehandels und Exports sowie des sonstigen inländischen und auswärtigen Handels hervorgegangen ist. Zum Theil erklärt sich diese Stockung aus den mangelhaften Rechtszuständen in Ungarn, mehr noch aus dem starken Sinken des Silber-

agio's, welches binnen Jahr und Tag 25% betrug. Hierdurch ist die Concurrenzfähigkeit der österreichischen Producte und Fabrikate nach Außen so lange verringert, als sich nicht die inländischen Preise entsprechend reducirt haben. Alle diese Umstände bewirken das Verfügbarwerden großer Massen umlaufenden Capitals, welches nun einstweilen eine bestmögliche Placirung sucht. Daher denn neben dem Begehr nach Salinenscheinen die starke Abnahme des Wechselportefeuilles und der Lombards der Bank, trotz der nicht unbedeutenden Abzahlungen des Staates an seinen Bankschulden. Sobald sich diese allgemeinen Verkehrsverhältnisse wieder verändern, muß auch der vorerwähnte Umschwung zu Ungunsten der Salinenscheine eintreten. Ersteres hängt zum Theil von unberechenbaren Factoren, vom amerikanischen Bürgerkriege, Ernteverhältnissen u. s. w. ab, zum Theil aber auch von dem eher zu berechnenden Factor, von der Valuta. Je länger das Agio niedrig steht, um so mehr muß sich die Production mit den Preisen darnach einrichten, so daß dann von selbst nach einiger Zeit wieder ein Aufschwung der Geschäfte erfolgt und damit eine Verminderung des disponiblen Capitals.

Daß alsdann die früher besprochenen Ursachen, welche bisher die Vermehrung der Salinenscheine begünstigten, wahrscheinlich demnächst anderen entgegengesetzt wirkenden immer mehr Platz machen werden, bedarf wohl keines näheren Nachweises. Es kommt besonders die Verminderung des Notenumlaufes in Betracht, welche ohne Zweifel vorübergehend einen Druck auf den Geldmarkt ausüben wird. Dieser Druck wird zwar gleichzeitig, aber fortschreitend weniger, dadurch etwas gelindert, daß das daneben hergehende weitere Sinken des Agio's eine Zeitlang die Production lähmt und umlaufendes Capital disponibel macht; er wird jedoch dennoch zu spüren sein. Wichtiger ist aber noch der andere Factor, daß gerade die fortschreitende Consolidation des Staates, der Finanzen, des Geldwesens alle die oben erwähnten Ursachen mehr und mehr paralysiren muß, welche längere Zeit die Bevorzugung der Salinenscheine Seitens der Capitalisten veranlaßten. Für die Course der fundirten Schulden waltet zudem eine Haussetendenz ob, welche selbst nur zeitweilig verfügbares Capital zur Anlage in solchen Staatsschuldscheinen anlocken muß. Immerhin wird nun der Staat, wenn er entweder mit dem Zinsfuß für Salinenscheine hinaufgeht, falls die Course der fundirten Staatspapiere sich nicht wesentlich bessern, oder wenn er damit nicht hinabgeht, falls Letzteres geschieht, also die bisherige

Zinsdifferenz zwischen beiden Arten von Schulden sich beträchtlich vermindert, — immerhin wird der Staat den Gesammtbetrag der Salinenscheine bei richtigem Operiren ziemlich auf seiner jetzigen Höhe halten können. Aber einmal ist dies aus dem financiellen Gesichtspunkte nicht klug, weil die Salinenscheine bei den bevorstehenden Vorgängen auf dem Geldmarkte doch sehr leichte Gefahren bieten können und für die Uebernahme dieser Gefahr kein Grund vorhanden ist, sobald die Ersparung an Zinsen der Annahme nach wegfällt. Sodann ist es auch aus dem volkswirthschaftlichen Gesichtspunkte nicht räthlich, weil, je mehr der Notenumlauf vermindert wird, um so weniger disponibles Capital gerade während der Uebergangszeit der Güterproduction entzogen werden sollte; ferner, weil der Wegfall der zu großen Concurrenz der Salinenscheine die Entwickelung des Depositenbankwesens und Checksystems, welche gerade in Oesterreich aus bekannten Gründen sehr wünschenswerth erscheint, erleichtern wird.

Alle diese Erwägungen lassen eine theilweise Fundirung der Salinenscheine als zweckmäßig, ja als nothwendig erscheinen. Ueber die Ziffer kann man natürlich keinen Grundsatz aufstellen. Passend dünkt uns die Reduction der Salinenscheine von 100 auf 50 Mill. Gulden, durchzuführen in den Jahren 1864 und 1865. Daneben bedürfte es der Regelung der Verhältnisse gerade dieser schwebenden Schuld durch ein besonderes Gesetz. Ob es möglich und passend wäre, die Salinenscheine auch formell zu reinen Schatzscheinen zu machen und sie ganz von dem hypothekarischen Rechte loszulösen, mag dahingestellt bleiben. Wünschenswerth ist es jedenfalls, denn das jetzige Verhältniß ist eine Anomalie und die bisherige Einzwängung von 100 Mill. Gulden Obligationen in eine Schuld von 30 Mill. Gulden eine bedenkliche und des Staats unwürdige Wortspielerei. Ferner müßte wie in anderen Staaten (England, Frankreich) alljährlich der Betrag durch ein Gesetz festgestellt werden, welchen der Finanzminister eventuell zur Anticipation von Einnahmen derselben Finanzperiode und bedingungsweise zur einstweiligen Deckung von im Budget nicht vorgesehenen Ausgaben über den Normalbetrag hinaus soll ausgeben dürfen. Im ersteren Falle würde die Mehremission durch die spätere Einnahme von selbst wieder eingezogen, im zweiten müßte in der nächsten Reichsrathssession ein Beschluß darüber gefaßt werden, ob die Umstände eine Erhöhung des Normalbetrags rechtfertigen und in welchem Umfange. Je nachdem wäre dann

der mehrausgegebene Betrag zu fundiren oder aus Steuereinnahmen wieder einzuziehen.[1]) Die allgemeine Bestimmung, daß auch die Vermehrung jeder Gattung der schwebenden Schuld ebenso wie die Vermehrung der fundirten Schuld der verfassungsmäßigen Behandlung durch den Reichsrath zu unterziehen sei, genügt noch nicht zur Regulirung der Verhältnisse der Salinenscheine. Bei dem eigenthümlichen Charakter dieser Gattung der Staatsschuld müssen speciellere Beschlüsse über den Betrag und die Grenzen, zwischen denen sich derselbe bewegen soll, gefaßt werden.[2])

d) Die Schuld des Staates an die Grundentlastungsfonds.

Von den übrigen schwebenden Schulden erheischt dann noch die Schuld an die Grundentlastungsfonds aus rechtlichen wie aus volkswirthschaftlichen Gründen eine Regelung[3]). Diese muß darin bestehen, daß ein Tilgungsplan festgestellt werde, nach welchem in einem Zeitraume von einigen Jahren die Schuld an die Fonds abbezahlt und die Grundentlastungsgelder somit ihrer ursprünglichen Bestimmung wieder zugeführt werden. Principiell hat das Abgeordnetenhaus auch diesen Standpunkt bei der Bewilligung der im Budget für 1862 aufgenommenen

---

[1]) Bei der Budgetdebatte 1862 wurde vom Abgeordnetenhause in Betreff der schwebenden Schuld der Antrag angenommen, „daß für die Zukunft in dem Voranschlage jene Summe ersichtlich gemacht und zur verfassungsmäßigen Bewilligung beantragt werden müsse, welche als schwebende Schuld aushilfsweise und nur zur Durchführung des Staatsvoranschlages eventuell in Anspruch genommen wird.“ (Sitz. v. 21. Juli 1862, Protoc. S. 3650.) Dieser Beschluß enthält noch keine genügende Regelung des Salinenscheinwesens.

[2]) S. stenogr. Prot. d. Abgh. S. 3655.

[3]) Das Aerar schuldete am 30. Apr. 1862 an die Fonds von

Tabelle 6.

	Mill. Gulden		Mill. Gulden
Nieder-Oesterreich	9.40	Mähren	10.17
Ober-Oesterreich	4.84	Schlesien	1.49
Salzburg	0.59	Görz	0.19
Steiermark	2.28	Triest	0.016
Kärnthen	0.50	Bukowina	0.13
Tirol	2.83	Ungarn	1.63
Böhmen	16.60	Summa	50.64

Dagegen schuldeten gleichzeitig dem Aerar die Fonds von Krain, Istrien, beiden Galizien, Krakau, Croatien und Siebenbürgen die Summe von 23.71 Mill. Gulden.

kleinen Rückzahlungssumme vertreten [1]). Die gegenwärtigen Rückzahlungen sind aber viel zu gering. Mit Rücksicht auf die in den Jahren 1863/66 bevorstehenden anderweiten Creditoperationen des Staates mag man zwar die Tilgung der Schuld an die Grundentlastungsfonds noch in geringerem Umfange vornehmen, vom Jahre 1867 an müßte sie aber nothwendig erheblich beschleunigt werden. Die Summe von jetzt 50.^{6} Mill. Gulden ließe sich passend zurückzahlen in drei Raten à 4 Mill. Gulden in den Jahren 1864/66 und in vier Raten à 9—10 Mill. Gulden in den Jahren 1867/70.

Demnach würde der Staat in den Jahren 1864/66 folgende Summe schwebender Schulden zu fundiren und dafür die bezüglichen Creditoperationen zu treffen haben. Von der Abzahlung der Bankschulden im J. 1863 kann hier abgesehen werden, weil dieselbe durch bereits eingeleitete Operationen normirt ist.

Tabelle 7.	1864.	1865.	1866.	Summe
1. Bankschulden	24.^{61}	32.^{28}	64.^{89}	121.^{78}
2. Münzscheine	12.^{0}	—	—	12.^{0}
3. Salinenscheine	25.^{0}	25.^{0}	—	50.^{0}
4. Grundentlastungsgelder	4.^{0}	4.^{0}	4.^{0}	12.^{0}
Summa	65.^{61}	61.^{28}	68.^{89}	195.^{78}

Eine Erhöhung des Nennbetrages der Staatsschuld erfolgt durch die Fundirung dieser Schulden in der Hauptsache jedenfalls nicht. Es ist das aber auch gleichgiltig, insoferne man nicht abermals zurückzuzah-

[1]) Protoc. d. Abgeordnetenh. S. 3657. — Auch in der 33. Sitzung des böhmischen Landtages v. 18. März 1863 kam die Rückzahlung dieser Grundentlastungsgelder, hier aus dem Standpunkte des Gläubigers, zur Sprache. An den böhmischen Fonds schuldet das Aerar 16.^{6} Mill. Gulden, welche Summe die Finanzverwaltung in einer Annuität von 1,037.154 Gulden für 33 Jahre zurückzuzahlen sich erboten hat. Der Landtag nahm nur die offerirte Quote einstweilen provisorisch an, und wünschte, daß wenigstens v. J. 1874 an, wo die Einzahlungen der Verpflichteten aufhörten, größere Abschlagszahlungen Seitens des Staates geleistet würden. Die czechische Partei hatte noch raschere Tilgung, binnen 10 Jahren, verlangt, die Deutschen im Interesse der Reichsfinanzen für langsamere Abzahlung plaidirt. Die Debatte zeigte, wie nothwendig eine gesetzliche Regelung der gesammten Schuld des Staates an die Fonds sei. Unserer Meinung nach wäre die Beschleunigung der Abzahlung durchaus gerathen, wobei man aber die Maßregel stets von vorneherein als Fundirung einer schwebenden Schuld, nicht als Schuldentilgung, welche aus ordentlichen Einnahmen zu erfolgen hätte, auffassen sollte.

lende Schulden aufnimmt. Dagegen wird freilich das Zinserforderniß nicht unbeträchtlich erhöht, weil die vorstehenden schwebenden Schulden gar nicht oder niedriger verzinst werden, als voraussichtlich die an ihre Stelle tretenden fundirten. Vergleicht man das Jahr 1862 mit dem Jahr 1867, so waren für die Bankschulden bisher circa $0.^{8}$ Mill. Guld. für die fundirte und circa 2 Mill. Gulden für den 1859er Kriegsvorschuß zu zahlen, zusammen circa $2.^{8}$ Mill. Gulden, wogegen die Abtragung der 142 Mill. Gulden Bankschulden (nach dem Stande vom 1. November 1862) unter Annahme eines Zinsfußes von 6½ % dem Jahre 1867 eine Zinsenlast von $9.^{23}$ Mill. Gulden zuführt, also $6.^{43}$ Mill. Gulden mehr wie bisher. Beim Zinsfuß von 6 % wäre die Zinsenlast $8.^{52}$ Mill. Gulden oder $5.^{72}$ mehr wie jetzt. Die Fundirung der Münzscheine würde hiernach $0.^{78}$, resp. $0.^{72}$ Mill. Gulden Zinsen kosten; die der Salinenscheine über den bisherigen Zinsfuß von 6 %, $0.^{25}$ Mill. Gulden, bei einem Zinsfuß von 6½ % für fundirte Schulden; die der Grundentlastungsgelder $0.^{18}$ (bei 6 % Zins $0.^{12}$) Mill. Gulden über den jetzigen Zinsfuß von 5 %. Das Zinserforderniß würde sich hierdurch bis 1867 um $7.^{64}$, günstigeren Falls um $6.^{81}$ Mill. Guld. erhöhen. Die erstere Ziffer ist nur wenig höher, wie der Betrag des im Budget für 1863 berechneten Münz- und Wechselverlustes, welcher durch die Herstellung der Valuta fortfallen würde ($7.^{12}$ Mill. Gulden).

Es ist theoretisch vollkommen richtig und kann nur die wirkliche Lage des Staatshaushaltes in das wahre Licht stellen, wenn die Ausgabe für die Fundirung, alias „Tilgung" dieser schwebenden Schulden von vorneherein aus dem eigentlichen Erforderniß, das doch in der Hauptsache unter allen Umständen mit ordentlichen Einnahmen zu decken ist, herausgestellt wird. Dafür ist eine aparte Rechnung zu eröffnen, worin die Ausgabe für die Fundirung schwebender Schulden unter der Verwendung der durch Creditoperationen bewirkten Einnahmen erscheint, — ähnlich wie in den bisherigen „Ausweisen über die Gebahrungsresultate des österreichischen Staatshaushaltes," nur mit richtigerer Classification im Einzelnen und zum Zwecke der praktischen Durchführung fester principieller Unterscheidungen.

B. Die Behandlung der Schuldentilgung.

Ob die übrige, früher erwähnte „Ausgabe für Schuldentilgung," welche aus bestimmten contractlichen Verpflichtungen des Staates gegen die Besitzer einzelner Schuldtitel hervorgeht, ebenfalls von vorne-

herein ganz aus dem eigentlichen Erforderniß des Staatshaushaltes herausgestellt werden soll, das hängt bei rationellem Vorgehen schließlich von der vorherigen principiellen Entscheidung über das Staatsschuldensystem, welches in Zukunft in Oesterreich das herrschende sein soll, ab. Unsere Entwickelung der obersten finanzwissenschaftlichen Grundsätze führte uns zu dem Schlusse, daß die „Ausgabe für Schuldentilgung" jedenfalls nicht in das Normalerforderniß des einzelnen Jahres gehört, daher auch nicht grundsätzlich mit ordentlichen Einnahmen (resp. Steuern) gedeckt werden muß. Sobald einmal gegen die Gläubiger specieller Anleihen die Verpflichtung, ihnen das Capital unter den und den Modalitäten zurückzuzahlen, eingegangen worden ist, so versteht es sich von selbst, daß diese Verpflichtung eben so streng eingehalten werden muß, wie die andere zur Zinszahlung. Sie kann nur mit beiderseitigem Uebereinkommen abgeändert oder aufgehoben werden. Natürlich muß dann auch das Erforderniß für diese Schuldentilgung in den Voranschlag aufgenommen und für seine Bedeckung Vorsorge getroffen werden, aber daraus folgt weder die logische Nothwendigkeit, noch die Verpflichtung gegen die Staatsgläubiger, dieses Tilgungserforderniß unter das Normalerforderniß selbst zu stellen und es mit Steuereinnahmen zu decken. Die Gläubiger können ja nicht einmal dagegen etwas einwenden, wenn ihre Zinsen nur durch neues Schuldenmachen Seitens des Staates bezahlt werden. Der Staat wird die Zinsen nur deshalb aus der ordentlichen Einnahme entrichten, weil dieses Verfahren das rationelle ist und seinem eigenen Interesse auch selbst am besten entspricht. Diese letzteren Erwägungen kommen aber auch ganz allein in Betracht bei der Frage, ob die Ausgabe für jenes Tilgungserforderniß durch Steuern oder Anleihen aufgebracht werden soll. Nach dem Zwecke der Ausgabe darf der Staatscredit hier angewendet werden; ob es wirklich geschehen soll, darüber haben die Umstände des concreten Falles in der früher erörterten Weise zu entscheiden.

In Oesterreich ist bisher auch die Ausgabe für contractliche Schuldentilgung seit langen Jahren nur mittelst Aufnahme neuer Schulden bestritten worden. Gegenwärtig hat sich dieses Verhältniß noch nicht geändert, das veranschlagte Deficit des J. 1863 beträgt auch nach Abzug der Ausgabe für Schuldentilgung noch immer 43.^{6} Mill. Gulden oder unter Berücksichtigung der Einnahmen aus den Steuererhöhungen noch 20,^{6} Mill. Gulden. Dabei ist die Besteuerung bereits hoch, eine

weitere Erhöhung derselben oder eine Verminderung der Ausgaben schwierig. Aus diesem Gesichtspunkte wird man, wenn überhaupt eine weitere Benützung des Staatscredites thunlichst vermieden werden soll, vor Allem zunächst die Deckung der übrigen Ausgaben (mit Ausschluß einiger noch zu erwähnenden, welche wie die „Capitalanlage" ebenfalls nicht unter das Normalerforderniß gehören) vollständig durch ordentliche Einnahmen erstreben müssen. Bevor dieses Ziel nicht erreicht ist, erfolgt die Bestreitung der Ausgabe für Schuldentilgung ja doch nur aus neuen Anleihen. Solange ist es jedenfalls auch zweckmäßig, diese Ausgabe rechnungsmäßig von dem Normalerforderniß ganz zu trennen. Sie würde dann einen Posten jener Ausgaben bilden, welche aus den durch Creditoperationen bewirkten Einnahmen zu decken sind. Das über die contractliche Schuldentilgung geltende Gesetz setzt dieser formellen Behandlung der betreffenden Ausgabe auch kein Hinderniß entgegen. Im Patente vom 23. Dec. 1859 wird die Finanzverwaltung in §. 7 nur verpflichtet, das von der Staatsschuldendirection ausgewiesene Erforderniß für die contractliche Tilgung in den Staatsvoranschlag aufzunehmen und für dessen Bedeckung zu sorgen. Dies soll und muß auch ferner geschehen; nur erscheint es passend, den Voranschlag der Ausgaben in mehrere Bestandtheile zu zerlegen und in deren einen die Ausgabe für contractliche Tilgung einzusetzen.

Sobald das Gleichgewicht zwischen dem Normalerforderniß und der ordentlichen Einnahme hergestellt ist und eine weitere Steuererhöhung allenfalls durchführbar erscheint, wird man eine Entscheidung über die künftige Staatsanleihepolitik treffen müssen. Von dem Ausfall dieser Entscheidung hängt es ab, ob man die Schuldentilgung fernerhin durch neue Anleihen bestreiten oder gleich dem Normalerforderniß wenigstens in späteren Finanzperioden durch ordentliche Einnahmen decken muß.

a) Die Anleihemethoden.

Es handelt sich hier um folgende zwei Fälle. Erstens, man verläßt definitiv grundsätzlich das System der Schuldentilgung, soweit demselben mehr oder weniger bestimmt der Gedanke zu Grund liegt, die Staatsschuld wo möglich zu vermindern und nach und nach ganz abzuzahlen. Die Tilgung wird daher hier principiell auf diejenigen Anleihen fest beschränkt, bei welchen die ausdrückliche Zusicherung in dem Schuldbriefe gegeben ist, daß das Capital (unter der oder jener

Modalität) zurückgezahlt werden solle. Ferner wird principiell bei neuen Anlehen die Form der Rentenschuld gewählt, wo der Staat bloß eine Rente zu zahlen verspricht und er allein, der Schuldner, sich ein Kündigungsrecht für die Abzahlung des Schuldcapitals vorbehält. Von dieser Regel ist nur die Schatzscheinschuld (und etwaige andere vorübergehend contrahirte schwebende Schulden) ausgenommen. Die eigentliche sogenannte zurückzuzahlende Schuld bleibt, wenn nur irgend möglich, für die Zukunft ausgeschlossen, jedenfalls bildet sie stets nur die Ausnahme, niemals die Regel (s. u.). Hierdurch fällt die Ausgabe für Schuldentilgung also später von selbst fort. Solange sie zur Abtragung von älteren Schulden im Budget erscheint, wird sie unbedingt durch Aufnahme neuer (Renten-) Schulden beglichen werden können. Die Tilgungsoperation ist eben dann eigentlich nur eine Convertirung der einen Art Schulden in die andere, gerade wie die früher besprochene Fundirung schwebender Schulden. Denn nachdem einmal der Grundsatz der Rentenschuld anerkannt worden ist, tilgt man ja schon jetzt nicht mehr aus volkswirthschaftlichen oder finanzpolitischen, sondern lediglich aus juristischen Gründen, um den betreffenden Gläubigern gerecht zu werden.

Zweitens, man entscheidet sich für die Beibehaltung eines Tilgungssystems, und zwar aus finanzpolitischen Gründen. Dieses System kann in doppelter Weise ausgeführt werden. Einmal braucht man sich dabei noch keineswegs an einen festen Tilgungsplan zu binden, vielmehr stellt man nur den Grundsatz auf, daß die allmälige Verminderung der Staatsschuld durch irgend eine passende Form der Tilgung nothwendig erscheine. In solchem Falle ist es logisch richtig und praktisch zweckmäßig, um doch den Anfang mit der Verminderung der Schuld zu machen, die Ausgabe für die contractlich zugesicherte, juristisch unvermeidliche Tilgung aus ordentlichen Einnahmen zu bestreiten. Die betreffende Ausgabe könnte hier auch aus finanzpolitischen Gründen in das Normalerforderniß gestellt werden. Für neue Anleihen wird man übrigens auch hier die Form der Rentenschuld wählen dürfen, weil ja dabei die Tilgung doch vorgenommen werden kann, ohne daß aber der Staat rechtliche Verpflichtungen übernimmt, die ihn seinerzeit geniren könnten. Sodann aber liegt es allerdings in der Consequenz des einmal principiell adoptirten Tilgungssystems, daß auch feste, die ganze Staatsschuld umfassende Tilgungspläne verfaßt werden, welche ohne Rücksicht auf die jeweilige Finanzlage innegehalten werden sollen.

Diese mannigfach verschiedenen von der Praxis befolgten und in den systematischen Werken über Finanzwissenschaft dargestellten Pläne brauchen hier nicht aufgezählt noch näher geprüft zu werden. Mag ein einziger Tilgungsplan für die ganze Staatsschuld oder mehrere für einzelne Kategorien derselben, mag ein eigentlicher Tilgungsfonds (Amortisationsfonds) oder eine gleichmäßige procentweise Tilgung, eine Verlosung der Obligationen und eine Rückzahlung al pari oder eine Einlösung mittelst Ankaufs an der Börse gesetzlich festgestellt sein, der Grundgedanke bleibt hier eine Tilgung und reelle Verminderung der ganzen Schuld nach einem festen Plane. Die Ausgabe für die Tilgung gehört hier in das Normalerforderniß und muß vollständig mit ordentlichen Einnahmen bedeckt werden. Für etwaige neue Schulden ist die Form der Rentenschuld grundsätzlich auszuschließen; die zurückzuzahlende Schuld ist in diesem Staatsschuldensystem allein am Platze. Dabei kann man durch die Wahl langer Rückzahlungstermine, also kleiner jährlicher Tilgungsquoten, die betreffende Ausgabe auf eine größere Anzahl von Finanzperioden vertheilen und die zurückzuzahlende Schuld der Rentenschuld mehr oder weniger ähnlich machen. Das Alles berührt nur die Form, nicht das Wesen des Systems. Immer bleibt die Deckung der Ausgaben für Schuldentilgung durch neue Anleihen eine Inconsequenz und muß wenn irgend möglich vermieden werden.

Bekanntlich lehrt die Geschichte des Schuldenwesens der modernen Staaten, daß die rationelle Finanzpolitik meistens mit der letzten Art dieses zweiten Falles, mit der grundsätzlichen Schuldentilgung und festen Tilgungsplänen begonnen; daß man darauf diese festen Tilgungspläne mehr und mehr aufgegeben, aber im Principe noch an der Schuldentilgung festgehalten und derselben noch einen von mehr zufälligen Umständen bestimmten Umfang gegeben, — System der freieren Tilgung, — besonders sie da, wo bei einzelnen Anlehen die contractliche Rückzahlungspflicht vorlag, möglichst beibehalten; und daß man endlich die Schuldentilgung auch im Principe so gut wie ganz fahren gelassen hat. Letzteres geschieht stets auch dann, wenn die Tilgung ausdrücklich nur auf die zufälligen Ueberschüsse der ordentlichen Einnahmen über die sonstigen Ausgaben beschränkt wird, denn wenn keinerlei Maßregeln zu dem bestimmten Zweck, solche Ueberschüsse zu erzielen, um damit die Schuld zu vermindern, getroffen werden, so muß man sagen, daß die Tilgung im Princip aufgegeben ist (England). Eine gelegentliche Vermin-

derung der Schuld je nach den Umständen verstößt auch nicht gegen das Wesen der eigentlichen Rentenschuld. Sie kann sich vielmehr auch hier mitunter als zweckmäßig erweisen. Die Theorie hat ähnlich wie die Praxis nach und nach ihre Stellung zur Schuldentilgung verändert. Auch sie sah in dem Pitt'schen sinking fund eine Zeit lang den Stein der Weisen für das Staatsschuldenwesen, ist aber später davon ebenfalls zurückgekommen. Die ältere Schule von Finanztheoretikern mußte schon wegen ihrer Auffassung der Staatsschuld die ewige Dauer der letzteren verurtheilen, sie hat aber in der Frage wegen der Tilgung den praktischen Verhältnissen früher und umfassender Rechnung getragen, wie in der Frage wegen der Staatsanleihen überhaupt. Meistens erklären sich ihre Anhänger gegen den eigentlichen Tilgungsfonds, in der Würdigung der dadurch verursachten Last für den Staat, welcher doch meistens auf der anderen Seite neue Schulden machen muß; sie befürworten lange Tilgungstermine mit kleinen jährlichen Tilgungsquoten, und empfehlen die Aufnahme von zurückzuzahlenden Schulden, nur damit die specielle Verpflichtung gegen den Gläubiger die Ausführung der Tilgung sicherer verbürge. Bei allen älteren Schulden, für welche eine solche Verpflichtung nicht vorliegt, ziehen sie eine freiere Tilgungsweise dem strengen Tilgungsplane vor. Mit dieser Tilgung, für welche ein gewisser Betrag unter die Staatsausgaben aufzunehmen ist, soll so lange fortgefahren werden, als es die Umstände gestatten. Diesen Vorschlag vertritt namentlich Rau [1]). Die Tilgung wird also in allen diesen Fällen nicht principiell aufgegeben. Letzteres geschieht dagegen von den Meisten der früher erwähnten Anhänger der jüngeren finanztheoretischen Schule. Diese mußten bei ihrer veränderten Ansicht über die Staatsschuld überhaupt nothwendig von selbst zur Verwerfung jedes Tilgungssystems und jeder grundsätzlich befürworteten Tilgung kommen; sie sehen zum Theile in der Nichtrückzahlbarkeit der Staatsschuld das wahre Wesen und den wahren Unterschied derselben von der Privatschuld, wie auch die Ursache für den großen Nutzen der Anwendung des Staatscredites [2]). Diese Ansicht, womit das Tilgungswesen principiell aufgegeben wird, scheint auch uns die theoretisch richtige und für die Praxis heilsamste zu sein.

---

[1]) Rau, Finanzwiss. §. 522.

[2]) Dietzel, a. a. O. S. 117, 118 und die früher genannten Schriftsteller fast alle ähnlich, wenn auch nicht immer so scharf consequent wie Dietzel.

Indessen hat die Tilgung überhaupt und ein festes Tilgungssystem insbesondere bekanntlich auch noch einen andern Zweck, als den, den Staat schuldenfrei zu machen. Es soll dadurch der Staatscredit, um für neue Anleihen den Boden vorzubereiten, gehoben und der Cours der Papiere im Interesse des Staates wie der Gläubiger gehalten oder gesteigert werden. Die Ausgabe für Tilgung stellt sich hierbei eigentlich nur als eine Zinszahlung unter anderer Form dar. Der Gläubiger, welchem die Zusicherung gegeben ist, daß seine Forderung nach dem und dem Plane vom Staate wieder eingelöst werden solle, kann hierin oftmals mit Recht eine Entschädigung für einen niedrigeren Zins sehen. Der Staat fährt auf diese Weise bei zurückzuzahlenden Schulden vielleicht trotz der Ausgabe für die Tilgung doch besser wie bei andern. In dieser Richtung für den Gläubiger und dadurch für den Staat wirkt namentlich die Rückzahlung al pari (durch Verlosung), welche den bleibenden Besitzer von Obligationen vor zu großen Verlusten bewahren oder ihm einen Gewinn zuwenden kann, je nachdem er die Papiere über oder unter pari erworben hat. Die Rückzahlungsbestimmung vermag auch wohl in kritischen Zeiten das Sinken der Course etwas aufzuhalten, weil mit Rücksicht auf sie vielleicht doch etwas mehr Papier in festen Händen bleibt. Diese Vortheile lassen sich nicht läugnen, nur kann man darauf praktisch nicht so viel Gewicht legen, denn sie beschränken sich wesentlich auf die zurückzuzahlenden Schulden im engeren Sinn, wo der Tilgungsplan einen Theil des mit dem Gläubiger jeder einzelnen, im Betrage fest begrenzten Anleihe geschlossenen Contractes bildet, und auf das System der Rückzahlung al pari. Die allgemeine Tilgung der Staatsschuld überhaupt oder solcher Schuldkategorien, welche keinen fest abgeschlossenen Betrag umfassen, sondern durch neue Anleihen beliebig vermehrt werden können, hat aber diesen günstigen Erfolg offenbar nicht, zumal wenn sie durch Rückzahlung mittelst Ankaufs nach dem jeweiligen Bösencours stattfindet. Sie müßte daher auch aus diesem Gesichtspunkte aufgegeben werden. Ferner sind die erwähnten Vortheile bei eigentlich zurückzuzahlenden Schulden aber nothwendig wieder davon abhängig, daß die Gesammtmasse dieser Schulden begrenzt bleibt. Würde die ganze Staatsschuld aus solchen Anleihen bestehen, so drückt die Ausgabe für Schuldentilgung das Budget so stark, daß der Staatscredit unter der Befürchtung der Nichterfüllung der Tilgung nach der anderen Seite eben so sehr leidet, wie er nach der einen gewinnt.

Namentlich würde in solchem Falle die Tilgung sehr leicht doch nur wieder zu vermehrtem neuen Schuldenmachen führen. Die zurückzuzahlende Schuld darf demnach unter allen Umständen nur die Ausnahme, die Rentenschuld muß die Regel bilden. Und zwar folgt aus den Erwägungen, welche die zurückzuzahlende Schuld bedingungsweise vortheilhaft für den Staat erscheinen lassen, daß diese Form der Anleihe in ungünstiger Finanzlage und bei vorwaltender Baissetendenz mitunter gewählt werden darf, und selbst wohl allein möglich bleibt, während die Rentenschuld bei geordneten Finanzen und bei sich wieder hebendem Staatscredit und steigenden Coursen um so ausschließlicher zur Anwendung gelangen muß (vgl. unten III. 3 B.). Die Ausgabe für die Schuldentilgung kann dann aber auch hier wieder durch neue Anleihen bestritten werden, weil die Tilgung nicht Zweck, sondern nur Mittel ist.

b) Das Tilgungswesen in Oesterreich.

In Oesterreich [1]) beginnt die neuere Periode des Staatsschuldenwesens (1816—1848) bekanntlich ebenfalls mit dem System des Tilgungsfonds im engsten Sinne (Gesetz v. 22. Jänner 1817). Dieses System wurde aber, ähnlich wie in anderen Staaten, schon durch das Gesetz vom 1. October 1829 modificirt. Seit dem Jahre 1848 ist es auch in dieser Form factisch aufgegeben worden, indem das Einkommen des Tilgungsfonds an Dotation und Zinsen nicht zum Rückkauf von Obligationen verwendet, sondern als sogenannter Ueberschuß wieder an die Staatscasse abgeführt und zu anderen Staatszwecken benutzt wurde. Dieser thatsächliche, den noch geltenden Gesetzen widersprechende Zustand wurde leider erst durch das Patent vom 23. December 1859 legalisirt. Es erfolgte die Auflösung des zu einer bloßen und zwar ganz unnöthigen Rechnungsinstanz gewordenen Tilgungsfonds, was durchaus zu billigen war. Gleichzeitig wurde die Tilgung der Staatsschuld, insolange der Staatshaushalt die Verwendung eines größeren Theils der Einkünfte nicht gestattet, auf die Tilgung aller jener Staatsschuldverschreibungen beschränkt, welche vermöge der in den bezüglichen Anlehensbestimmungen enthaltenen ausdrücklichen Zusicherung theils durch Verlosung, theils durch börsemäßige Einlösung getilgt werden müssen (§. 5) Damit hat Oesterreich also das strenge, die ganze Staatsschuld umfassende Tilgungs-

[1]) Vgl. Deßary, Grundz. d. öst. Finanzgesetzkunde (Wien, 1855) §. 83 u. ff.

system mit festen Tilgungsplänen aufgegeben, was, wie wir gesehen, theoretisch an sich zu rechtfertigen und in Oesterreichs Finanzlage durchaus gerathen war. Von den etwaigen Einwänden rechtlicher Natur wird weiter unten noch die Rede sein (vgl. c und d). Consequent mußte man auf diesem Wege zur Rentenschuld als Hauptform der österreichischen Staatsschulden gelangen und in Zukunft nur ausnahmsweise, in Nothfällen, noch zurückzuzahlende Anleihen aufnehmen. Die Tilgung der einmal vorhandenen Staatsschuld, für welche keine Rückzahlungspflicht vorlag, mußte späterem Ermessen vorbehalten bleiben, wie dies ja auch der angeführte, sehr allgemein gehaltene Passus des §. 5 bestimmt. Allein unbegreiflicher Weise hat man in demselben Augenblicke, wo man das allgemeine Tilgungssystem aufgab, und in demselben Gesetze, worin dies geschah, doch wieder eine neue derartige Tilgung im Princip aufgestellt und einen festen Plan dafür entworfen. Der §. 6 des Patentes vom 23. December 1859 verordnet nämlich, „daß von den 5procentigen, auf öst. Währ. lautenden Staatsschuldverschreibungen alljährlich wenigstens ½ Procent ihrer Gesammtsumme börsemäßig eingelöst und vertilgt werde." Gleichzeitig werden zu diesem Zwecke Maßregeln zur allmäligen Umwandlung aller nicht in Verlosungen begriffenen Staatsschuldverschreibungen in solche, die auf öst. Währ. lauten und zu 5 % verzinslich sind, vorbehalten. Diese Bestimmungen lassen sich gar nicht anders erklären, als daß die Finanzverwaltung im Interesse des Staatscredites Scheu trug, ganz mit dem System allgemeiner Tilgungen offen zu brechen. Diese Scheu konnte vielleicht im Jahre 1848 angebracht sein, aber nicht mehr im Jahre 1859, nachdem einmal thatsächlich die allgemeine Tilgung zehn Jahre gestockt hatte. Irgend einen materiell günstigen Erfolg vermochte das neue Tilgungssystem aber nicht zu haben, da die Summe der 5procentigen Staatsschulden in öst. Währ. gar nicht begrenzt war und voraussichtlich alsbald stark vermehrt wurde. Im Gegentheil mußte die Anordnung den Staatscredit beeinträchtigen, weil sie entweder wiederum unausgeführt blieb, oder, wenn man wirklich ernstlich die Umwandlung des Gros der Staatsschuld in 5procentige Obligationen öst. Währ. betrieb, bald wieder zu einer, die Zahlungskräfte des Staates überschreitenden Verpflichtung führte. Am 31. Dec. 1859 betrug die 5procentige Schuld in öst. Währ. 40.74 Mill. Gulden, wovon also circa 200,000 fl. getilgt werden und beim Course von 60 dem Staate eine Ausgabe von 120,000 fl. zuwachsen mußte. Die auf

C.-M. lautende fundirte Schuld belief sich aber auf 1608 Mill. Gulden österr. Währ., wovon jährlich über 8 Millionen zu tilgen wären mit einem Aufwande je nach dem Course von 6—7 Mill. Gulden. Diese Tilgung konnte weder direct noch indirect dem Course der Papiere und dem Staatscredit zu Gute kommen, zumal so lange die Schuld alljährlich so bedeutend weiter vermehrt werden mußte. Wie sich erwarten ließ, sind denn auch die in Aussicht gestellten umfassenden Maßregeln zur Umwandlung der C.-M.-Schuld unterblieben. Dies ist zu bedauern, weil dadurch eine Zusicherung abermals nicht erfüllt wurde; es ist aber sachlich im Interesse der Finanzen und des Staatscredites nur zu billigen, so lange jene Bestimmung über die $\frac{1}{2}$procentige Tilgung gesetzliche Giltigkeit hat. Der §. 6 des Patentes vom 23. December 1859 veranlaßt somit ganz ohne Zweck ein peinliches Dilemma; denn was auch geschehe, ob die Umwandlung der C.-M.-Schuld erfolge oder nicht, in beiden Fällen könnte möglichen Falles das Finanzinteresse beschädigt werden, weil wiederum eine Bestimmung unerfüllt bleibt. Die Frage wegen der Tilgung der nicht zurückzuzahlenden Schulden ist durch das Gesetz selbst mit der wegen der Umwandlung der C.-M.-Schulden in eine 5procentige Öst. Währ.-Schuld sehr unpassend confundirt.

Bekanntlich hat auch die frühere Staatsschuldencommission, welche durch das Patent vom 23. Dec. 1859 errichtet worden war, in ihrem ersten Berichte über die Staatsschuld vom 4. Juni 1860 sich über die Umwandlung und Tilgung der Schuld ausgesprochen [1]). Es wird hier am Besten an diesen Bericht angeknüpft werden. Nach dem Stande zu Ende 1859 zerfiel die österreichische Staatsschuld in 101 Gattungen mit 197 Unterabtheilungen, — seitdem sind dazu noch zwei oder drei weitere gekommen — in drei Währungen: W. W., C.-M. und ö. W., und bei beiden letzteren wieder Silber- und Papiergeld unterschieden und nach 16 verschiedenen Procentsätzen zu 1, $1\frac{1}{2}$, $1\frac{3}{4}$, 2, $2\frac{1}{4}$, $2\frac{1}{2}$, 3, $3\frac{1}{5}$, $3\frac{1}{3}$, $3\frac{2}{5}$, $3\frac{1}{2}$, $3\frac{3}{5}$, 4, $4\frac{1}{2}$, 5 und 6 % verzinslich. Nach der Ansicht der Staatsschuldencommission hemmt diese Mannigfaltigkeit den Verkehr in österreichischen Staatspapieren und verursacht auch einen sehr bedeutenden Kostenaufwand. Schon aus staatsökonomischen Rücksichten empfahl die Commission daher die allmälige Umwandlung der ganzen Staatsschuld auf einen einheitlichen Zinsfuß, zunächst 5 %, und

---

[1]) Wiener Zeitung v. 11. Juli 1860.

in Eine Währung. Die bisherigen darauf hinzielenden Bestimmungen genügten ihr hierzu nicht. Außer der allgemeinen Zusage im §. 6 des Patentes vom 23. Dec. 1859 hatte nämlich schon die k. Entschließung vom 3. Sept. 1858 eine freiwillige Convertirung aller nicht mit einer Verlosung oder einer bestimmten Rückzahlung verbundenen, unter 5 % verzinslichen Obligationen in eine einzige Kategorie zu 5 % in öst. W. gestattet. Davon war aber bis Ende 1859 kein umfassender Gebrauch gemacht worden, wozu die getroffenen Bestimmungen wegen der zur Ausgleichung baar zu leistenden Aufzahlungen und mehr noch die ungleichartige Einhebung der Couponsteuer beigetragen haben. Da die 5 % Steuer einfach durch Abrundung der 105 auf 100 (100 fl. C.-M. = 105 fl. ö. W.) erhoben wurde, stellte sich bisher die Steuer bei den C.-M.-Obligationen nur auf 4·76 %. Dies ist erst durch das neue Steuergesetz vom 19. Dec. 1862 Art. V abgeändert worden. Die Staatsschuldencommission glaubte nun dadurch nachzuhelfen, daß sie den Vorschlag machte, zwangsweise durchzuführen, was bisher freiwillig nicht gelungen war. Es sollte die allmälige Umwandlung aller nicht in Verlosung begriffenen C.-M.-Staatsschuldverschreibungen in zu 5 % verzinsliche Obligationen in öst. Währ. binnen einer festzusetzenden Frist in Ausführung gebracht werden, ohne die Staatsgläubiger im bisherigen Zinsengenuß oder im Capital zu verletzen. Da aber in diesem Falle die Tilgungsquote nach §. 6 des Patentes vom 23. Dec. 1859 bald eine empfindliche Last für die Finanzen werden mußte, schlug die Commission vor, die Tilgung bis auf Weiteres ganz auf die im §. 5 dieses Patentes genannten Schulden zu beschränken. Der Finanzminister v. Plener hat sich aber in einem gleichzeitig veröffentlichten Berichte vom 6. Juli 1860 gegen diese Vorschläge der Commission ausgesprochen, und zwar sowohl aus dem rechtlichen Gesichtspunkte, weil die zwangsweise Conversion die Rechte der Gläubiger in manchen Fällen unvermeidlich verletzen, als auch aus dem Gesichtspunkte des Finanzinteresses, weil die Maßregel für den Staat kostspielig, nutzlos, bedingungsweise sogar schädlich sein werde. Auch glaubte der Minister, die Aufhebung der kaum erst zugesicherten Tilgung für die 5procentigen Ö. W.-Obligationen nicht befürworten zu dürfen. Indessen behielt er sich doch selbst für den Fall, daß die freiwillige Convertirung und dadurch die Tilgungsquote eine bedeutendere Höhe erreichen solle, vor, Anträge darüber zu stellen, ob die Convertirung eingestellt oder auf

engere Grenzen zurückgeführt werden solle. Wir kommen im folgenden Hauptabschnitte auf die wiederholt angeregte wichtige Frage der Umwandlung der österreichischen Staatsschuld zurück. An dieser Stelle handelt es sich nur um die durch das Gesetz selbst mit dieser Angelegenheit verknüpfte Frage wegen einer allgemeinen Tilgung der Schuld.

In dem Votum des Finanzministers drückt sich das Dilemma aus, in welchem man sich befindet. Der §. 6 des Patentes vom 23. Dec. 1859 enthält neben der Zusage der Tilgung doch auch die andere, daß Anordnungen zur Umwandlung der Staatsschuld getroffen werden sollen. Eine von beiden Zusagen wird nothwendig zurückgenommen werden müssen, es fragt sich nur, welche. Unseres Erachtens ist es die Aufhebung der Tilgungsbestimmung, welche vorgenommen werden sollte, aber auch ungescheut vorgenommen werden darf, denn dafür sprechen die allergegründetsten Erwägungen finanzpolitischer Art, ohne daß ihnen ernstliche Bedenken rechtlicher Natur gegenüberständen.

Die halbpercentige Tilgung erfüllt gar nicht den Zweck, die Schuld zu vermindern, so lange die letztere noch beständig vermehrt wird. Sie kann auch bis dahin jedenfalls dem Cours gar nicht zu Gute kommen. Den Finanzen nützt sie also direct nicht, im Gegentheil schadet sie ihnen wegen der dadurch veranlaßten Kosten. Indirect aber könnte sie dem Staatscredit nur dadurch heilsam werden, daß sie ein Beweis für das Festhalten an einmal gegebenen Zusagen ist. Dieser Punkt kommt auch in Betracht; indessen, wenn sich nachweisen läßt, daß der betreffende Staatsgläubiger, hier also der Inhaber des 5 % Ö.-W.-Papiers, an dieser Tilgung kein Interesse habe, mithin durch deren Wegfall in seinen Rechten nicht verletzt werde, so wird man doch keinen Anstand nehmen dürfen, die Zusage, welche des Gläubigers wegen hauptsächlich gegeben ist, zurückzunehmen. Gerade hier unterscheidet sich der Fall, wo nur eine allgemeine Tilgung der g a n z e n Schuld oder bestimmter, im Gesammtbetrage n i c h t abgeschlossener Schuldkategorien und zwar mit börsemäßiger Einlösung zugesagt ist, von dem anderen, wo ein e i n z e l n e s, dem Betrage nach f e s t b e g r e n z t e s Anlehen durch Verlosung al pari (oder zu einem anderen Course z. B. bei Lotterieanlehen) nach den Bedingungen des Contractes zurückbezahlt werden muß. Ja, es ist hier auch noch zwischen den Fällen ein Unterschied, wo zwar beide Male die Einlösung nach dem Börsencourse (Rückkauf) die angeordnete Form der Tilgung

ist, aber diese Tilgung sich einmal auf eine dem Betrage nach nicht abgeschlossene Schuldenmasse, das andere Mal auf ein im Betrage fest begrenztes Anlehen bezieht. Die Frage in unserem speciellen Falle über die Aufhebung der in §. 6 des Patentes vom 23. December 1859 zugesicherten Tilgung erweitert sich hier zu der allgemeinen, ob die Staatsgläubiger bei solchen Schulden, welche dem Betrag nach nicht fest begrenzt sind und im Wege des Rückkaufs an der Börse nach einem festen Plane getilgt werden sollen, einen Rechtsanspruch darauf und ein Vermögensinteresse dabei haben, daß die Tilgung in der festgestellten Weise erfolge. Je nachdem diese Frage bejaht oder verneint wird, fällt das Urtheil über die Aufhebung allgemeiner Staatsschuldentilgungsfonds und allgemeiner Tilgungssysteme, ja schon über die einseitige Abänderung derselben ganz verschieden aus. Eine solche Maßregel enthält im ersten Falle einen Bruch des Rechts der Gläubiger und insoferne auch eine Schädigung des Staatscredites, während sie im zweiten Falle von der Regierung allein ungescheut vorgenommen werden darf.

c) Die Rechtsfrage bei den Tilgungen im Allgemeinen.

Man entscheidet diese Frage am Besten, wenn man die Gründe erörtert, derentwegen die Gläubiger bei den eigentlich zurückzahlenden Schulden ein Interesse dabei haben, daß die festgestellte Tilgung wirklich getreu ausgeführt werde. Dieses Interesse liegt auf der Hand bei der Rückzahlung al pari durch Verlosung und zwar in den beiden hier in Betracht kommenden Fällen, wenn der Gläubiger das Effect al pari oder darüber erworben hat (ursprünglich bei der Begebung oder durch Ankauf an der Börse, das ist einerlei) und der Cours unter pari gesunken ist, und sodann, wenn er das Effect zu einem Course unter pari erlangt hat und der Cours noch nicht über pari gestiegen ist. Die zugesagte Tilgung sichert hier immer, wenn auch erst nach kürzerer oder längerer Zeit, dem Besitzer das dem Paricours entsprechende Capital, und dies ist um so wesentlicher, je tiefer vielleicht der Cours gefallen ist. Selbst wenn der Inhaber aber auch, bevor das Loos sein Effect zur Rückzahlung bestimmt hat, in die Lage kommen sollte, zu verkaufen, so ist er doch bei der genauen Innehaltung des Tilgungsplanes interessirt, weil der Cours des Effects nothwendig steigen oder richtiger gesagt höher sein muß, als ohne solche Tilgung. Denn da die

Anzahl der Obligationen des zurückzuzahlenden Anlehens eine fest begrenzte ist, so vermindert sie sich durch die Auslosungen alljährlich, die Wahrscheinlichkeit, daß eine der noch ausstehenden Obligationen gezogen werde, wächst also, selbst wenn jährlich nur ein gleicher Nominalbetrag getilgt wird. Hierdurch wird dann nothwendig die Tendenz eines Steigens der Course hervorgerufen. Die allgemeinen Factoren welche den Staatscredit beeinflußen, äußern freilich auch ihre Wirkung auf die Course der Obligationen von zurückzuzahlenden Anlehen, aber deswegen besteht die obige Tendenz doch, sie wird nur im einzelnen Fall mehr oder weniger bestimmt hervortreten. Geringer ist schon das Interesse des Gläubigers an der Zusicherung, daß von einem bestimmten Anlehen alljährlich ein gewisser Nominalbetrag, der gleiche oder selbst der etwa um die Zinsen des amortisirten Capitals wachsende, börsenmäßig eingelöst werden soll. Eine allgemeine Erschütterung des Staatscredites wird die Course dieser Anlehen ebenfalls sehr stark herabdrücken können, wenn nicht eine sehr bedeutende jährliche Tilgung und dadurch eine wirksame Nachfrage nach den betreffenden Obligationen auch innerhalb kleiner Zeiträume stattfindet. Die gewöhnlichen kleinen Tilgungsquoten der längeren Tilgungsperioden wirken nur etwa am Schlusse der letzteren günstiger auf die Course ein. Da hier die Rückzahlung al pari nicht in sicherer Aussicht steht, so ist während des größten Theils der Tilgungsperiode für die große Mehrzahl der Obligationen oft kein besserer Cours zu erwarten. Allerdings, wer seine Papiere ruhig bis zum Schluß der Tilgungszeit liegen läßt, der kann hier wohl selbst den Paricours bei der Einlösung erzwingen, weil ja jährlich eine gewisse Quote getilgt werden muß und das Anlehen in begrenztem Betrage ausgegeben ist. Aber praktisch will eben wegen der Länge der Tilgungsperioden diese Aussicht nicht immer viel besagen. Bei der Rückzahlung al pari durch Verlosung kommt stets eine gewisse Gewinnstchance in Betracht, welche den Cours steigert. Bei der börsenmäßigen Einlösung fällt dieser Umstand fort. In beiden Fällen hat aber der betreffende Gläubiger doch einmal ein Interesse, daß der Tilgungsplan innegehalten werde, und dasselbe läßt sich auch in Ziffern annähernd berechnen. Die einseitige Aufhebung oder Abänderung des Tilgungsplanes durch die Regierung verletzt dieses Interesse und involvirt einen Vertrags- und Rechtsbruch.

Eine specielle Frage, welche bei den al pari nach dem Lose zurückzuzahlenden Schulden noch aufgeworfen werden könnte, ist die, ob der

Staat hier die Papiere unter pari börsenmäßig einlösen darf. Ohne Zweifel, scheint uns, nur muß dabei der Tilgungs- resp. Verlosungsplan dennoch eingehalten werden. Die börsenmäßige Einlösung würde genau genommen neben, nicht statt der Rückzahlung al pari erfolgen. Hiermit geschieht weder dem Unrecht, welcher sein Effect freiwillig verkauft, noch dem, welcher es behält, denn für letzteren bleibt die Spielchance die gleiche. Für die bereits eingelösten Papiere nimmt der Staat selbst an der Verlosung mit Theil. Eine verwandte Frage ist die, ob bei zurückzuzahlenden Schulden, abgesehen von Lotterieanlehen, der Staat früher und auf einmal den Gläubigern das Capital zurückzahlen darf, was also eine einseitige Aufhebung des Tilgungsplanes wäre. Wir glauben ja, denn dem Gläubiger wird nur die Rückzahlung al pari zugesichert, einen Anspruch, daß die Tilgung gerade in den und den Terminen erfolge, hat er nicht. Der Tilgungsplan soll, wenigstens in der Regel, dem Gläubiger nur ein Minimum von Leistungen des Staates zum Zweck der Rückzahlung verbürgen, mehr zu thun ist dem Staate nicht verwehrt. Im entgegengesetzten Fall müßte dies im Contract selbst deutlich ausgesprochen sein. Um übrigens gar keinen Zweifel über sein unbeschränktes Kündigungsrecht auch bei zurückzuzahlenden Anleihen aufkommen zu lassen, sollte der Staat sich stets ausdrücklich das Recht vorbehalten, die betreffende Schuld auch früher außerhalb des Tilgungsplans al pari abzuzahlen, weil er dann doch ein etwaiges Steigen der Course über pari zur Herabsetzung des Zinsfußes benutzen kann.

Die allgemeinen Tilgungssysteme, z. B. das des eigentlichen Tilgungsfonds, involviren für den Staat keineswegs immer ein und dieselbe Verpflichtung. Das Rechtsverhältniß ist von vorneherein bei den der allgemeinen Tilgung unterliegenden Schulden ein ganz anderes wie bei den zurückzuzahlenden Schulden. Bei den letzteren ist die Tilgung durch den ursprünglichen Contract mit den ersten Uebernehmern der Anleihe angeordnet und gewissermaßen eine der Bedingungen, welche der Staat eingehen mußte, um das Anlehen zu erhalten. Mit der allgemeinen Tilgung, welche für bereits begebene Anleihen eingeführt wird, macht dagegen der Staat den Besitzern der betreffenden Papiere freiwillig und einseitig eine Concession. Er thut dies freilich in seinem eigenen Interesse und zur Stützung seines Credits, daraus können aber möglichen Falles für die jetzigen Besitzer und besonders auch für die neuen Erwerber der Papiere Rechtsansprüche hervorgehen, daß die Tilgung dann nun auch

in der angeordneten Weise erfolge oder wenigstens nur durch beiderseitiges Uebereinkommen aufgehoben und abgeändert werde. Dies ist stets dann der Fall, wenn der Gläubiger ein Interesse an der Tilgung hat. Aehnlich wie bei einem einseitig vom Staate gewährten Privileg kann es sich auch bei der nachträglich nach der Begebung der Anleihe eingeführten Tilgung um wohlerworbene Rechte handeln, welche nicht wieder einseitigt beseitigt werden können. Hier kommt aber nun Alles auf die Modalitäten an, unter welchen der Staat die allgemeine Tilgung angeordnet hat. Daß hierin oft auch bei allgemeinen Tilgungssystemen große Verschiedenheiten obwalten, hat die Theorie bei der Erörterung dieser Verhältnisse nicht immer beachtet. Je nach den ursprünglichen Bestimmungen über die Tilgung kann der Staat ohne jede Verletzung der Gläubiger diese Tilgung wieder einseitig suspendiren, oder kann andererseits, wenn dies geschieht, in einer solchen Maßregel kaum eine geringere Rechtsverletzung liegen, wie in der einseitigen Aufhebung einer speciellen contractlichen Tilgung. Es kommen hier folgende verschiedene Fälle in Betracht.

1. Der Staat bestimmt, daß die ganze jetzt vorhandene Masse der fundirten Schuld nach einem bestimmten Tilgungsplane a) durch Verlosung al pari, b) durch börsenmäßige Einlösung zurückgezahlt werden soll.

2. Der Staat bestimmt, daß die ganze jetzige und zukünftige fundirte Schuld durch Verlosung al pari zurückgezahlt werden soll.

3. Der Staat bestimmt, daß die ganze jetzige und zukünftige fundirte Schuld durch börsenmäßige Einlösung zurückgezahlt werden soll.

Im ersten Falle wird die ganze bisherige fundirte Schuld eine im Betrag festbegrenzte zurückzuzahlende Schuld. Der Inhaber von Papieren derselben oder der neue Erwerber hat im Principe dasselbe Interesse an der regelmäßigen Fortdauer der Tilgung, wie bei einem einzelnen zurückzuzahlenden Anlehen, wenn auch dieses Interesse je nach der Größe der Schuld und dem Umfang der zur Bestreitung der Tilgung verwendeten Mittel vielleicht dem Grade nach geringer wie bei einem solchen Anlehen sein kann. Eine einseitige Wiedereinstellung oder Verminderung der Tilgung Seitens des Staates involvirt eine Verletzung der Rechte der Gläubiger. Eine solche Rechtsverletzung liegt auch vor, wenn in das Tilgungssystem ohne eine Erhöhung der zur Tilgung ver-

wendeten Mittel neue fundirte Schulden einbezogen werden, sowie selbst dann, wenn im letzteren Falle die entsprechende Erhöhung dieser Mittel erfolgt, aber nicht bestimmt wird, daß die früheren Mittel ausschließlich zur Tilgung der älteren Schulden zu verwenden seien. Wenn nämlich hier die Auslosung und Rückzahlung al pari stattfindet, so ist es zwar wahrscheinlich, daß bei einer der Vermehrung der fundirten Schuld genau entsprechenden Erhöhung der Dotation der Tilgungscasse ebenso viele alte Obligationen wie sonst getilgt werden, aber nicht gewiß; und auf diese Gewißheit haben die Besitzer der älteren Papiere einen Anspruch. Wenn aber die börsenmäßige Einlösung gemeinsam für die frühere und neuere Schuld erfolgt, so können möglicher Weise die Obligationen der letzteren in größerer Masse früher zurückgekauft werden.

Ganz anders stellt sich die Sache heraus, wenn die angeordnete Tilgung nicht bestimmt auf eine festbegrenzte Menge Schulden allein beschränkt, sondern nur etwa allgemein für eine ganze Schuldkategorie, wie z. B. für die „fundirte Schuld" eingeführt ist. Hier hat der Staat nicht darauf verzichtet, noch verzichten wollen, die der Tilgung unterliegende Schuldenmasse durch neue Anleihen zu vermehren, und auch nicht die Verpflichtung übernommen, die Dotation der Tilgungscasse bei einer Vermehrung der Schuld entsprechend zu erhöhen. Beides müßte in dem ersten Gesetz über die Tilgung sonst klar ausgesprochen sein. In dem zweiten und dritten der obigen Fälle wirkt die Einrichtung der Tilgung daher auch ganz anders auf die Verhältnisse des Staatsgläubigers ein, wie in dem ersten. Da der Gläubiger nämlich keinen Anspruch darauf erworben hat, daß die zur Tilgung bestimmten Mittel ausschließlich zur Einlösung derjenigen Summe fundirter Schulden benutzt werden, welche zur Zeit des Erlasses des ersten Gesetzes vorhanden war, noch daß diese fundirte Schuld nicht durch neue Anleihen vermehrt werde, so liegt in einer einseitigen Aufhebung der Tilgung für ihn in dem dritten Falle, bei der börsemäßigen Einlösung, jedenfalls gar keine Rechtsverletzung, weil jeder Schaden für ihn fortfällt. Diese Art der Tilgung kann eine Coursverbesserung, welche dem Besitzer des Effectes zu Gute kommen würde, nur dann zur Folge haben, wenn die Menge der zu tilgenden Obligationen eine begrenzte ist und daher mit der Tilgung allmälig kleiner wird. Dieser Fall liegt aber hier nicht vor. Etwas anders im Principe, aber nicht immer in der Wirkung

steht die Sache für den Inhaber einer älteren Obligation bei der zugesicherten Auslosung und Rückzahlung al pari (2. Fall). Gegen die Verminderung der Wahrscheinlichkeit, ein Papier al pari zurückgezahlt zu bekommen, soweit davon die Vermehrung der Anzahl auszulosender Obligationen und die Verwendung der gleichbleibenden Summe Tilgungsmittel für die Rückzahlung dieser größeren Schuld die Ursache ist, — hiergegen läßt sich allerdings aus dem Rechtsstandpunkte nichts sagen. Aber die einseitige gänzliche Aufhebung dieser Auslosung und Rückzahlung bringt den früheren Gläubiger um jede Chance, auch bei der größeren Schuld seine Obligation gezogen zu sehen, und darin liegt eine Verletzung seines Rechtes. Die Einbuße, welche er hierbei möglichen Falls erleidet, wird aber um so kleiner, je größer die ganze Schuld bisher schon geworden war, und kann daher im concreten Fall praktisch vielleicht gar nicht mehr fühlbar sein.

d) Die Rechtsfrage bei den Tilgungen in Oesterreich.

Hiernach ist zu beurtheilen, ob z. B. die einseitige Auflösung eines allgemeinen Tilgungsfondes oder einer allgemeinen Tilgungs-Vorschrift eine Verletzung der Rechte der Gläubiger der in den Tilgungsplan eingezogenen Staatsschuld sei. Es kommt hier auf den genauen Wortlaut der betreffenden Erlasse und Gesetze an. Wenn etwa der einzelne Gläubiger sich über den Sinn und die Tragweite der eingeführten allgemeinen Tilgung täuscht, so kann daraus natürlich für den Staat keine Verpflichtung erwachsen, es müßte denn eine zweideutige Wortfassung des Gesetzes dem Gläubiger zur Entschuldigung seines Irrthums dienen, wo vielleicht Gründe der Billigkeit und das wirkliche Interesse des Staatscredites für die Fortdauer der Tilgung sprechen können.

Das Patent vom 22. Jan. 1817, womit in Oesterreich der allgemeine Staatsschuldentilgungsfond errichtet wurde, hat den Gläubigern unseres Erachtens keinen Rechtsanspruch auf die beständige und gleichmäßige Fortdauer der Tilgungen gegeben, und konnte daher auch einseitig von der Regierung wieder aufgehoben oder abgeändert werden. Dies geht aus den positiven Anordnungen des Patentes hervor, obgleich die einleitenden Worte desselben allerdings in dem Gläubiger die Ansicht erwecken konnten, es handle sich um die Einführung stringenterer Tilgungsverpflichtungen. Das Patent recurrirt nämlich auf das vor-

ausgehende vom 29. Oct. 1816, durch welches ein freiwilliges Anlehen in C.=M. ausgeschrieben worden war (Arrosirungsanlehen). In §. 7 dieses letzteren Patentes wurde für die „in Folge dieses Anlehens erwachsende Schuld" ein Tilgungsfond von 1 %, welcher jährlich durch die hinzuwachsenden Zinsen der eingelösten Obligationen sich erhöhete, errichtet. Daher war dieses Anlehen eigentlich ein zurückzuzahlendes, mit contractlicher Tilgungsverpflichtung für den Staat, und da es wenigstens seinem Maximalbetrage nach durch die Vorschriften über die Betheiligung, d. h. indirect durch die Größe der vorhandenen älteren Schuld und des vorhandenen Papiergeldes (W. W.) (§ 2) fest abgeschlossen war, so hatte der Gläubiger auch ein Interesse an der getreuen Innehaltung des Tilgungsplanes und an der börsemäßigen Einlösung. Im Patente vom 22. Jan. 1817 hieß es nun, die Absicht bei diesen Tilgungsvorschriften des vorjährigen Patentes sei gewesen, „eine regelmäßige und im steigenden Verhältniß fortschreitende Verminderung der verzinslichen Staatsschuld zu bewirken, zugleich aber den Staatsgläubigern einen festeren, stets zu realisirenden Werth ihrer Forderungen zu versichern." Und nun solle diese Maßregel auf die ganze verzinsliche Schuld ausgedehnt werden. Allein die Bestimmungen, welche dann getroffen worden, unterscheiden sich von denen des Patentes vom 29. Oct. 1816 gerade in den beiden wesentlichen Punkten, auf welche Alles ankommt: es ist die in die Tilgung einzubeziehende Schuldsumme nicht fest abgeschlossen und ebensowenig vom Staate die Verpflichtung übernommen, bei einer etwaigen Vermehrung der Schuld die Dotation des Tilgungsfonds entsprechend zu erhöhen oder die Mittel des Fonds ausschließlich zur Einlösung der im Jahre 1817 bestehenden verzinslichen Schuld zu verwenden. Nach dem Wortlaut dieser Bestimmungen muß das Gesetz, und daher die etwaige Tilgungspflicht des Staates ausgelegt werden. Einer Vermuthung, daß das Gesetz die Verhältnisse der alten Schuld dennoch im Sinne einer strengeren Tilgung habe reguliren wollen, darf man in diesem Falle keine maßgebende Bedeutung beilegen; das Gesetz hätte es klar und bestimmt aussprechen müssen, daß a) die jetzt vorhandene verzinsliche Schuld mit b) den jetzt eröffneten und festgesetzten Mitteln c) ausschließlich vermindert, resp. börsemäßig eingelöst werden solle, und nur dann wäre für den Staat, wie im speciellen Falle bei einem

einzelnen neuen Anlehen, eine der contractlichen ähnliche Verpflichtung erwachsen, die Tilgung in dieser Weise fortdauern zu lassen.

Dieser Fall liegt aber nicht vor. In §. 1 des Patentes vom 22. Jan. ist nur von der Verwendung des im §. 2 zusammengestellten Einkommens des Tilgungsfonds „zur Abtragung der verzinslichen Staatsschuld im Wege der Einlösung der in Umlauf befindlichen Staatspapiere nach ihrem coursmäßigen Werth" die Rede. Hier hat man allerdings wohl unter damaligen Verhältnissen, nach wiederhergestelltem Frieden und bei der herrschenden Ansicht über Staatsschulden daran gedacht, daß die Schuld nicht weiter vermehrt werden solle, wo dann die Tilgungsmittel auf eine fest begrenzte Schuldsumme gewirkt hätten. Aber es würde doch eines bestimmten Ausspruches darüber bedurft haben, wenn man unter der verzinslichen Schuld nur die damals vorhandene hätte verstanden wissen wollen. Der Ausdruck „in Umlauf befindliche Staatspapiere" soll hier ebenfalls sicherlich nicht den Sinn von „jetzt in Umlauf befindlich" haben, sondern erscheint als müßiger Beisatz, wie man deren in den damaligen österreichischen Finanzgesetzen bei der mangelnden Präcision der Wortfassung so viele findet. Im §. 2 werden die Einnahmequellen des Tilgungsfonds aufgeführt. Nur eine derselben ist in inneren Zusammenhang mit einer möglichen Schuldvermehrung gebracht, und zwar nur in Ausführung des Patentes vom 29. Oct. 1816. Der Tilgungsfonds wurde nämlich u. A. mit einer festen Jahresdotation von $1/2$ Mill. Gulden C.-M. ausgestattet, diese Summe sollte aber „in dem Verhältniß erhöht werden, als der durch das neueröffnete Anlehen aufgebrachte Capitalbetrag nach dem durch das Patent vom 29. Oct. 1816 festgesetzten Maßstabe von 1 % des Capitals eine größere Tilgungsquote erheische." Da diese Tilgungssumme nicht ausschließlich für das neue Anleihen mehr reservirt blieb, so enthält das Patent vom 22. Jan. insoferne eine ungerechtfertigte einseitige Abänderung der am 29. Oct. 1816 zugesagten Tilgung. Eine nebenherige Bestimmung des §. 4 des Patentes vom 22. Jan. läßt dann auch ohne Zweifel, daß keiner einzelnen Schuldkategorie die Tilgungsmittel vorzugsweise zugewendet werden sollten. Das Finanzministerium werde nämlich eine Anleitung über die Art und Weise geben, wie sich bei der Einlösung der Staatspapiere mit Rücksicht auf die verschiedenen Abtheilungen, in die die öffentliche Schuld zerfällt, zu benehmen sei. Kurz, es scheint nicht, daß aus dem Patente vom 22. Jan. 1817 den Besitzern oder

Rechtsnachfolgern der damaligen verzinslichen Papiere ähnliche Rechte in Betreff einer ununterbrochenen und unveränderten Tilgung erwachsen seien, wie bei einer contractlich zugesicherten Tilgung. Auch die bis zum Jahre 1829 befolgte Praxis spricht für diese Auffassung.

Nur aus diesem Grunde und nur unter dieser Voraussetzung involvirt das Patent vom 1. October 1829 über die „Beschränkung der Wirksamkeit des allgemeinen Tilgungsfonds" keine Rechtsverletzung der Staatsgläubiger. Dagegen enthält dieses Patent Bestimmungen, aus welchen ein Anspruch der Gläubiger auf die Fortdauer der nun neu angeordneten allgemeinen Tilgung abgeleitet werden kann. Es soll danach nämlich die Wirksamkeit des Tilgungsfonds nur auf die Einlösung und Tilgung der älteren und neueren verzinslichen Schuld beschränkt werden, ausdrücklich bleibt jede andere Verwendung ausgeschlossen. Daß hier unter der „neueren" verzinslichen Schuld nur die bereits jetzt contrahirte Schuld zu verstehen sei, folgt aus der besonderen Berücksichtigung des Falles der Aufnahme neuer Anleihen. Hier wäre also die eine Bedingung dafür erfüllt, daß ein allgemeines, nachträglich nach der Schuldcontrahirung eingeführtes Tilgungssystem ähnliche Rechte und Pflichten für Gläubiger und Schuldner, wie die contractlich zugesicherte Tilgung hervorrufe, denn die zu tilgende Summe Schulden ist eine fest abgegrenzte Masse. Ebenso erscheint die Summe der Tilgungsmittel fest beschränkt und ausschließlich zur Tilgung der bereits vorhandenen Schulden bestimmt. Die im Jahre 1848 eingestellte Thätigkeit des Tilgungsfonds schließt daher in Betreff dieser im Jahre 1829 bereits vorhandenen Obligationen eine Rechtsverletzung der Gläubiger in sich, wobei nur Zweifel darüber entstehen, ob der Gesetzgeber den Besitzern dieser Obligationen im Jahre 1829 weitergehende Rechte hat gewähren wollen, als ihnen durch das Patent von 1817 verliehen worden waren. Anders verhält es sich mit denjenigen neuen Anleihen, welche nach dem Patente vom 1. October 1829 contrahirt und auf Grund der Tilgungsbestimmungen des §. 6 dieses Patentes getilgt worden sind. Nach §. 6 sollte nämlich für jedes neue Anlehen dem Tilgungsfonds eine eigene Tilgungsquote als besondere Dotation vom Staate entrichtet werden, welche nicht geringer als 1% zu bemessen, deren Betrag und Dauer aber in jedem solchen Falle zu bestimmen sei. Hier kommt also Alles auf den Wortlaut des Vertrags mit den Subscribenten oder Uebernehmern der neuen Anleihe, oder, wenn

darin die Tilgung nicht besonders erwähnt, auf die vom Staate selbstständig zur Ausführung jenes §. 6 erlassenen Bestimmungen an. Möglicher Weise kann dann die Verpflichtung des Staates durch eine nicht bindende Zusage über die Dauer der Beisteuer von Tilgungsmitteln wieder ganz nichtssagend geworden sein.

Wenn man aber die Aufhebung des Patentes von 1829 im Jahre 1848, resp. 1851, rechtswidrig nennen muß, so lag die Sache im Jahre 1859, wo nur eine bereits längst eingetretene Thatsache zu legalisiren war, ganz anders. Gegen das Patent vom 23. December 1859 ist daher kaum mehr etwas einzuwenden. Die allgemeine neue Tilgung, welche durch §. 6 des Patentes vom 23. December 1859 eingeführt wurde, hat für den Gläubiger, den Besitzer der 5% Oe. W.-Effecten, ebenfalls gar kein Interesse, solange diese Schuldkategorie nicht fest im Betrage abgeschlossen ist. Sie so abzuschließen, das hat aber offenbar gar nicht in der Absicht des Gesetzgebers gelegen. Die in Aussicht gestellte Umwandlung aller nicht in Verlosung begriffenen Staatsschuldverschreibungen würde den zur Zeit des Gesetzerlasses vorhandenen Betrag der 5% Oe. W.-Schuld von 40 auf 1648 Mill. Gulden erhöhen, so daß für lange Jahre das Interesse des Gläubigers an der Vornahme der $^1/_2$% Tilgung selbst dann ein verschwindend geringes wäre, wenn diese Gesammtschuld nicht außerdem noch vermehrt werden sollte. Allein auf letzteres hat der Staat keineswegs verzichtet. Im §. 6 ist nur von der wenigstens $^1/_2$% der Gesammtsumme betragenden börsenmäßigen Einlösung der „fünfprocentigen auf Oe. W. lautenden Staatsschuldverschreibungen" die Rede. Wenn der Staat seine voraussichtlichen neuen Schulden in der Form von solchen Obligationen begibt, so läßt sich dagegen rechtlich gar nichts einwenden. Alsdann wird aber die Wirkung der $^1/_2$% Tilgung auf den Cours des Effects, in dessen möglichem Steigen für den Gläubiger das einzige Interesse bei der ganzen Operation liegt, völlig aufgehoben.

Daraus geht dann mit Nothwendigkeit die Berechtigung des Staates hervor, diese im §. 6 angeordnete Tilgung unbeschadet aller Rechte des Gläubigers aufzuheben. Das sollte möglichst bald geschehen, um den Staat von einer für seinen Credit ganz zwecklosen Ausgabe zu befreien. Die $^1/_2$% Tilgung widerspricht auch dem einmal im Gesetze vom 23. December 1859 mit Recht adoptirten Principe. Erst mit ihrer Beseitigung kommt das rationelle neuere System der bleibenden, nicht zurück-

zuzahlenden Schulden zur Geltung, wo die abzutragende Schuld nur die Ausnahme von der Regel bildet. Alsdann rechtfertigt sich aber auch die Herausſetzung der Ausgabe für die Schuldentilgung aus dem Normalerforderniß und deren Deckung mittelst neuer Anleihen. Der Fall ist nicht mehr principiell von dem früher besprochenen anderen zu unterscheiden, in welchem die sogenannte Tilgung nur eine Fundirung schwebender Schulden war.

Die Anlehen, welche durch Verlosung zurückgezahlt werden, sind, außer den drei Lotterieanlehen von 1839, 1854 und 1860, das 5% englische Silberanlehen von 1852 mit einer jährlichen 1% Quote des ursprünglichen Capitalstands von 35 Mill. Gulden C. M. und das weitere 5% englische Anlehen von 1859, ebenfalls mit 1% Quote des ursprünglichen Betrages von 60 Mill. Gulden Oe. W. Von letzterem Anlehen liegen aber bekanntlich noch 30 Mill. Gulden als Pfand für den Silbervorschuß von 20 Mill. Gulden in der Bank. Außerdem besaß nach einer Mittheilung im Abgeordnetenhause [1]) die Finanzverwaltung im Beginn des F. J. 1863 noch 11.^{164} Mill. Gulden Nominalwerth von diesem Anlehen, worauf aber Depotvorschüsse ruhten. Nach Art. VI des Finanzgesetzes vom J. 1863 sollten diese Obligationen im Laufe des Jahres 1863 veräußert werden. Das Aerar würde demnach vorerst jährlich 300,000 Gulden Silber zur Tilgung dieses Anlehens verwenden müssen, später 600.000 Gulden. Ferner sind von der Schuld des lombardisch-venetianischen Königreiches al pari zurückzuzahlen, von dem bei Oesterreich verbliebenen Theil des Anlehens v. 1850 mit 10,105.795 Gulden Oe. W. ein jährlich wechselnder Betrag von durchschnittlich 600.000 Gulden, und von dem 1859er Kriegsanlehen von 30 Mill. Gulden von 1862 an 25 Jahre lang jährlich 1.^{2} Mill. Gulden Silber. Auch die Capitalsrückzahlung des Anlehens v. J. 1861 („Steueranleihe") steht unter der „Schuldentilgung" mit 6 Mill. Gulden für fünf Jahre. Dabei handelt es sich in der That vollends nur um die Fundirung einer einstweilen aufgenommenen Schuld.

Die contractliche börsenmäßige Einlösung findet bei folgenden Anlehen statt: 5% Anlehen von 1851 Serie A 1% Quote des ursprünglichen Capitalstandes von 67.^{18} Mill. Gulden C. M. und 5% Zinsen von dem getilgten Capitale (1861 7,929.500 Gulden), dann Serie B;

---

[1]) Stenogr. Protoc. d. Abgh. S. 4727.

desgleichen 1% des ursprünglichen Capitals von $18.^{4}$ Mill. Gulden und 5% Zinsen von dem getilgten Betrag (1861 2,170.100 Gulden C. M.); ebenso 1% und resp. 5% Zinsen (1861 3,954.200 Gulden) von dem 5% Convertirungsanlehen von 1849 ($31.^{89}$ Mill. Gulden); ferner von dem 5% Bankvaluta-Anlehen von 1852 1% des ursprünglichen Capitals von 83 Mill. Gulden C. M., und von dem (auswärtigen) Silberanlehen von 1854 wiederum 1% des Capitals von 35 Mill. Gulden und 5% Zinsen von dem getilgten Betrage (1861 2,715.400 Gulden C. M.). Gegenwärtig erfolgt die Einlösung dieser Anlehen zu einem meistens niedrigeren Course, als der war, zu welchem die Schuld seiner Zeit contrahirt worden ist. Im Voranschlag v. J. 1862 ist auf einen Durchschnittscours von 70 gerechnet, wobei die Ausgabe etwa 2$\frac{1}{3}$ Mill. betragen würde. Mit der Verbesserung der Course und der zunehmenden Tilgung, da bei drei der genannten Anlehen ein den 5% Zinsen des amortisirten Theils gleicher Nominalbetrag alljährlich mehr zu tilgen ist, steigt in den nächsten Jahren schon diese Ausgabe nicht unbeträchtlich. Wird die $\frac{1}{2}$% Tilgung der 5% Oe. W.-Schuld aufgegeben, so wird dadurch nach dem jetzigen Gesammtbetrage dieser Schuld (April 1862 $77.^{24}$ Mill. Gulden) und beim Course von 70 eine jährliche Ausgabe von 540.000 Gulden gespart. Bei der wesentlichen Verschiedenheit der Rückzahlung al pari und der börsenmäßigen Einlösung wäre es passend, die Ausgabe für jede dieser beiden Arten von Tilgung apart aufzustellen, nicht, wie jetzt in den Budgets unter der Rubrik „vertrags- und patentmäßige Einlösung von Obligationen verschiedener Anlehen" die Rückzahlung der beiden Londoner Anlehen von 1852 und 1859 mit der Ausgabe für die Einlösung der genannten anderen Anleihen zusammen zu werfen.

Würde man die hier vorgeschlagene Behandlung der Schuldentilgung für den österreichischen Staatshaushalt annehmen, so fiele nach dem Voranschlag für 1863 die Summe von $18.^{87}$ Mill. Gulden aus dem regelmäßigen Erforderniß aus und wäre dafür in Zukunft die Bedeckung durch neue Anleihen mit zu beschaffen. Materiell würde hierdurch in der Gegenwart nichts geändert, denn, wie bereits hervorgehoben wurde, wird ja im Grunde auch jetzt die Ausgabe für Schuldentilgung aus Anleihen bestritten. Die bloß formelle Abänderung hat aber deshalb doch ihren Nutzen, weil sie aus einem richtigen Princip hervorgeht und der Voranschlag nach wissenschaftlichen Grundsätzen in Ausgabegruppen zerlegt wird.

4. Die privatwirthschaftliche Capitalanlage.

Neben der Ausgabe für Schuldentilgung ist unter allen Umständen auch die für die „privatwirthschaftliche Capitalanlage" von der „eigentlichen Staatsausgabe" zu trennen und mit Anleihen zu bestreiten.

Die Hauptrubrik F des Staatsvoranschlages der Ausgaben, die „Capitalanlage", bildet den Hauptbestandtheil dieser privatwirthschaftlichen Capitalanlage. Diese Rubrik zerfällt in die drei Abtheilungen „Staatseisenbahnbau" (1862 $1.^{74}$, 1863 (nach Abzug von 130,000 Gulden eigener Bedeckung) $2.^{08}$ Mill. Gulden), „Telegraphenerrichtung" ($0.^{49}$ und $0.^{39}$ Mill. Gulden) und „Subsidien an die Grundentlastungsfonds" ($2.^{97}$ und $2.^{56}$ Mill. Gulden), zusammen 1862 $5.^{02}$ und 1863 $5.^{06}$ Mill. Gulden. Die beiden ersten Abtheilungen bilden ohne Zweifel eine productive Capitalanlage, die dritte kann man dagegen, da die Vorschüsse auch größtentheils unverzinslich sind, kaum als solche betrachten. Man wird sie eher, gleich den Subventionen und Zinsgarantien für Industrieunternehmungen (Hauptrubrik C des Erfordernisses) als eine Art staatswirthschaftlicher Capitalanlage für specielle Landestheile und als Ausgabe für die Schaffung eines der Landescultur dienenden stehenden Capitals („Ablösung der Grundlasten") auffassen dürfen, weshalb sich nach den früheren Erörterungen die Aufnahme von Anleihen zur Deckung dieser Ausgaben doch ebenfalls rechtfertigte, soweit darüber der Zweck der Verwendung entscheidet. Dagegen gehören zur „privatwirthschaftlichen Capitalanlage" noch eine Reihe von Verwendungen, welche sich aus den Voranschlägen in deren gegenwärtiger Gestalt nicht genau ausscheiden lassen. Sie finden sich unter der Rubrik „Ausgaben" beim zweiten Theil des Staatsvoranschlages, der „Bedeckung," enthalten und sind demnach mit den Betriebskosten des Staatseigenthums u. s. w. gleich vom Bruttoertrag abgezogen. Würden sie gesondert verrechnet werden, so erhöhete sich die Reineinnahme oder der „Ueberschuß" der Bedeckung um den Betrag derselben. Es handelt sich hier vornehmlich um den dritten Haupttheil der Bedeckung, die „Einnahmen vom Staatseigenthum, dem Berg- und Münzwesen." Die Scheidung der jetzt in Einer Rubrik zusammengefaßten Ausgaben muß nach den einfachen Kriterien erfolgen, ob ein in einem Jahre zu machender Aufwand nach privatwirthschaftlichem Begriff ein stehendes Capital schaffen und hierdurch Grundlage für einen dauernden — über das einzelne Finanzjahr hinaus reichenden — Ertrag werden soll oder ob es ein eigentlicher gewöhnlicher Betriebsaufwand ist.

Letzterer ist allein vom Rohertrag abzuziehen und der daraus sich ergebende Reinertrag unter die Reineinnahme des einzelnen Jahres zu setzen, wenn die Form des Nettobudgets ferner beibehalten werden soll. Diese Trennung zweier ganz verschiedener Ausgaben ist durchaus rationell. Sie wird z. B. beim Telegraphenwesen schon jetzt vorgenommen; denn, wie bemerkt, erscheinen die Kosten der Telegraphenerrichtung unter der „Capitalanlage" beim Erforderniß, dagegen bei der Bedeckung die Roheinnahme, die (Betriebs-) Ausgabe und der Ueberschuß, wobei freilich auch hier unter der Ausgabe sich noch einige Verwendungen befinden möchten, welche eigentlich eine neue dauernde Capitalanlage darstellen. Insbesondere bei den Staatsgütern (im engeren Sinn, d. h. den landwirthschaftlichen Domänen), den Aerarialfabriken und dem Berg- und Hüttenwesen würde die Sonderung der Betriebsauslagen und des eine Reinertragssteigerung bezweckenden neuen Capitalaufwandes auch sonst heilsame Folgen haben, weil man die Wirthschaftlichkeit des Betriebes, die eigentliche Rentabilität und die spätere Productivität des neu hineingesteckten Capitals besser beurtheilen könnte. Um wie viel sich unter jetzigen Verhältnissen die Reineinnahme des Nettobudgets erhöhen oder die Ausgabe des Bruttobudgets vermindern würde, falls für den Aufwand zur Neuschaffung von stehenden Capitalien wie für die gesammte „privatwirthschaftliche Capitalanlage" ein eigener Etat aufgestellt würde, läßt sich schwer auch nur annähernd angeben ohne Einblick in die Specialitäten der Rechnung. Doch möchte die betreffende Summe immerhin mehrere Millionen betragen. Im Ganzen wird die Summe für die privatwirthschaftliche Capitalanlage, nach Maßgabe der Budgets für 1862 und 1863 und auch ohne Einrechnung der Subsidien an Grundentlastungsfonds auf circa 5 Mill. Gulden anzuschlagen sein [1]). Die verwandte Ausgabe für stehende Capi-

[1]) In den vom Finanzministerium dem Reichsrath vorgelegten Staatsvoranschlägen sind die „Ausgaben," welche von den (Roh-) Einnahmen bei den Staatsgütern und beim Berg- und Münzwesen abzusetzen sind, in die beiden Theile „ordentliche" und „außerordentliche" Ausgaben zerlegt. Die ordentlichen Ausgaben sind nur bei den Aerarialfabriken nach den einzelnen Zwecken der Verwendung specialisirt. Die außerordentlichen Ausgaben sind dagegen im Detail verrechnet; größtentheils beziehen sie sich auf Neubauten, Beischaffung von Maschinen u. s. w., sind also eine „privatwirthschaftliche Capitalanlage," welche gar nicht von dem in's Einnahmebudget zu setzenden Steuerertrag abgezogen, sondern wie die Kosten der Telegrapheneinrichtung unter die „Capitalanlage" (F des Erfordernisses) gestellt werden müßten. Auch

tale (Bauten, Maschinen) im Gebiete der indirecten Abgaben und Monopole wird doch besser zur staatswirthschaftlichen Capitalanlage gerechnet.

Die Ausgabe für Schuldentilgung und für privatwirthschaftliche Capitalanlage könnte nun auf jeden Fall passend aus der Gesammtausgabe ausgeschieden und principiell mit Anleihen bestritten werden. Zu den allgemeinen Gründen, welche für eine solche Behandlung sprechen, treten noch die speciellen durch die österreichische Finanzlage gebotenen Rücksichten. Man hätte demnach zunächst die folgenden drei Etats, für welche hier die Ziffern des Voranschlages für 1863 der besseren Deutlichkeit wegen eingesetzt werden: Tabelle 9.

1. Eigentliche Staatsausgabe	$345.^{75}$
2. Schuldentilgung	$18.^{87}$
3. Privatwirthschaftliche Capitalanlage circa	$4.^{97}$
Summa	$369.^{59}$.

---

unter den sogenannten ordentlichen Ausgaben möchte sich aber noch ein als Capitalanlage zu charakterisirender Aufwand befinden. In den Finanzgesetzen ist auf diese Unterscheidung zwischen ordentlichen und außerordentlichen Ausgaben nicht weiter Rücksicht genommen, womit ein nur noch nicht consequent genug befolgtes wichtiges Princip mit Unrecht fallen gelassen würde. Nach den Regierungsvorlagen war der Betrag der außerordentlichen Ausgaben bei den

Tabelle 8.	1861	1862
Staatsgütern und Forsten	328.310	312.600 fl.
Salinenforsten	27.000	41.700 „
Aerarialfabriken	50.000	40.000 „
Bergwesen (und Hütten)	1 688.300	1,063.000 „
Summa	2,093.610	1,457.300 „

Diese Summe zum Reinertrag der Rubrik „Staatsgüter, Berg- und Münzwesen" hinzugeschlagen, hätte denselben auf resp. $10.^{13}$ und $8.^{93}$ Mill. Gulden erhöht. Vermuthlich würde diese Ziffer noch um einige Hunderttausende durch weitere Ausscheidung von Capitalanlagen aus den ordentlichen Ausgaben wachsen. Im Budget-Jahr 1862 stehen als Rohertrag und ordentliche Ausgabe: Bei den Staatsgütern und Forsten die Summe von $12.^{69}$ und $7.^{89}$, bei den Salinenforsten $0.^{998}$ und $0.^{897}$, bei den Aerarialfabriken $1.^{84}$ und $1.^{69}$, beim Telegraphenbetrieb $1.^{93}$ und $1.^{50}$, beim Bergwesen $46.^{39}$ und $43.^{71}$, beim Münzwesen $20.^{81}$ und $20.^{05}$ Mill. Gulden. Ob bei der Befolgung der hier befürworteten Berechnungsmethode auch für jedes einzelne Object des Ertrag gebenden Staatsvermögens ein System der Abschreibungen und die Anlage eines Reserve- und Erneuerungsfonds, welcher aus jährlichen, nach der Höhe der Abnützung und Abschreibung sich bemessenden Beiträgen der Staatscasse zu dotiren wären, eingeführt werden soll, könnte noch besonderer Erwägung unterliegen.

Hierbei ist nur die im officiellen Budget als solche angeführte Schuldentilgung, nicht auch die früher besprochene analoge Ausgabe für Fundirung schwebender Schulden, berücksichtigt, und die Summe von $2\frac{1}{2}$ Mill Gulden von den Betriebsausgaben des Staatseigenthumes als Capitalanlage ab- und der Rubrik 3 zugerechnet, dagegen die Ausgabe für „Subsidien an die Grundentlastungsfonds" zu der „eigentlichen Staatsausgabe" gesetzt. Um die genannten $2\frac{1}{2}$ Mill. Gulden erhöht sich denn auch die budgetmäßige Nettoeinnahme, mithin auf $307.^{09}$ Mill. Gulden, oder nach Abzug der dorthin allerdings nicht gehörigen „Einnahmen für veräußerte Staatsgüter" per $1.^{07}$ Mill. Gulden, auf $306.^{02}$ Mill. Gulden. Folgerichtig muß alsdann der Begriff des „Deficits", wie umgekehrt der des „Ueberschusses", nach den bisherigen Erörterungen jedenfalls **wenigstens** auf den Betrag der ziffermäßigen Differenz zwischen **dieser** eigentlichen Staatsausgabe und der Nettoeinnahme, genau genommen aber noch weiter, beschränkt werden [1]). Das österreichische Deficit für 1863 beträgt in dieser Berechnung nach dem Voranschlag noch $39.^{73}$ Mill. Gulden, wovon aber bekanntlich, abgesehen von den etwaigen Ausgabeverminderungen und Einnahmesteigerungen, welche sich bei der „Gebahrung" selbst ergeben sollten, fast zwei Drittheile durch die bewilligte Erhöhung der directen Steuern und das Gebührengesetz, also durch ordentliche Einnahmen gedeckt werden. Nach Abzug dieser Einnahme mit 23 Mill. Gulden [2]) bleibt ein Deficit von $16.^{73}$ Mill. Gulden übrig.

4. Die eigentliche Staatsausgabe.

Die eigentliche Staatsausgabe theilt sich wieder in das Normalerforderniß, die staatswirthschaftliche Capitalanlage und die außerordentliche Ausgabe, diese Ausdrücke im früher präcisirten Sinn verstanden. Der finanzwissenschaftliche Begriff des Deficits und Ueberschusses ist daher noch enger, wie der soeben definirte. Das Deficit ist hier die Differenz zwischen dem Normalerforderniß und der ordentlichen Einnahme. Dieses Normalerforderniß bildet die Ausgabe, welche mit absoluter Nothwendigkeit bei rationeller Finanzpolitik aus ordentlichen Ein-

[1]) Nämlich unter Voraussetzung eines Nettobudgets; bei dem Bruttobudget ist die Sache wesentlich dieselbe, die **Betriebskosten** würden bei Einnahme und Ausgaben nur hinzugerechnet.

[2]) Protoc. d. Abg. Haus. S. 4727.

nahmen gedeckt werden muß, aber zugleich auch die einzige Ausgabe, für welche die Benutzung des Staatscredites principiell ausgeschlossen ist, so weit darüber der Zweck einer Ausgabe entscheidet. Ob das Finanzdeficit und um wie viel es geringer, als jene oben berechnete Summe von 39.[73], resp. 16.[73] Mill. Gulden sei, das hängt also von dem Vorhandensein und der Größe der Ausgabe für die staatswirthschaftliche Capitalanlage und der außerordentlichen Ausgabe ab, welche eventuell in der Summe von 345.[75] Mill. Gulden enthalten sind. Je nachdem sich herausstellen sollte, daß das Normalerforderniß nicht viel oder sehr bedeutend unter die letztgenannte Ziffer sinkt, wird man für eine mehr oder weniger beträchtliche nachhaltige Steigerung der ordentlichen Einnahme, und zwar unbedingt, sorgen müssen. Erweist sich z. B. die Summe von 340 Mill. Gulden als Normalerforderniß, so muß nothwendig nicht nur die für das Jahr 1863 bewilligte Steuererhöhung von 23 Mill. Gulden, wenn auch nicht in derselben Form, doch in demselben Betrage, und darüber hinaus noch eine weitere Erhöhung von 10.[98] Mill. Gulden bewilligt werden. Geschieht dies nicht, so dauert die „Finanzwirthschaft mit chronischem Deficit" fort. Aber in Oesterreichs Finanzlage, wo schon ein so großes Zinserforderniß der Schuld vorhanden ist, und bei dem Zustande seiner Volkswirthschaft, wo die durch Anleihen bewirkte Capitalentziehung leicht noch nachtheiliger sein kann wie die Steuererhöhung, hat möglicher Weise sogar eine noch weitergehende Forderung ihre Berechtigung. Selbst wenn von der festgestellten eigentlichen Staatsausgabe ein etwas größerer Theil noch staatswirthschaftliche Capitalanlage oder außerordentliche Ausgabe sein sollte, möchte es sich vielleicht empfehlen, dafür, statt Anleihen zu machen, ordentliche Einnahmezuflüsse zu eröffnen. Wir können uns hier auf die früheren Auseinandersetzungen über Anleihen und Steuererhöhungen in capitalarmen Ländern beziehen. Wenn die damaligen Schlüsse auch durch den Umstand, daß sich das Ausland stark an österreichischen Anleihen betheiligt, praktisch einzuschränken sind, so sind sie doch immerhin in Oesterreichs Lage besonders zu beachten. Sollen über das Normalerforderniß hinaus andere Ausgaben durch ordentliche Einnahmen gedeckt werden, so wird man passend zunächst an die außerordentliche Ausgabe denken. Diese, durch ungewöhnliche Hemmnisse bei der Ausübung der Staatsthätigkeit, besonders bei der Aufrechthaltung des Rechtszustandes hervorgerufen, besteht, wie wir sahen, namentlich aus

einem erhöhten Aufwand für die Kriegsmacht des Staates. Zweck und volkswirthschaftliche Wirkung dieses Aufwandes, welcher die Verwandlung von materiellem in Immaterialcapital involvirt, lassen es besonders in capitalarmen Staaten räthlich erscheinen, ihn möglichst durch Steuererhöhung zu bestreiten. Am Ehesten wird man die *staatswirthschaftliche* Capitalanlage in einem Falle, wie dem des österreichischen Staatshaushaltes der Gegenwart, mit Anleihen noch fernerhin bedecken dürfen.

Unter der Gesammtausgabe von $345.^{75}$ Mill. Gulden befinden sich indessen nicht mehr sehr bedeutende Summen, welche als solche staatswirthschaftliche Capitalanlage aufzufassen sind. Dies scheint in Betreff des Civiletats (Ausgabe für Centralleitung und Civilverwaltung) schon aus der in den letzen Jahren fast constanten Ziffer von 100 Mill. Gulden hervorzugehen. Die großen Verwaltungsorganisationen im Beginn der 50er Jahre sind beendet; ein bedeutenderes stehendes Capital ist gegenwärtig nicht wie damals neu zu schaffen. Gleichwohl wird immerhin ein von uns hier nicht genau auszuscheidender kleinerer Betrag der allgemeinen Civilverwaltungskosten als Capitalanlage zu betrachten sein, wie die Auslagen für Neubauten (in 1862 $2.^{26}$ Mill.), für den Kataster (1862 $1.^{51}$ Mill.), sodann ein Theil der im Finanzgesetz für 1863 nur als „vorübergehend" bewilligten Posten (circa $0.^{53}$ Mill. Gulden). Ferner gehört dahin die Ausgabe für *neue* Anlagen im Gebiete des Straßen- und Wasserbaues, welche mit $1.^{69}$ Mill. Gulden für 1862 veranschlagt ist. Im Ganzen schätzen wir den Betrag der staatswirthschaftlichen Capitalanlage, welcher im Budget der Civilverwaltung steckt, auf 6 Mill. Gulden. Sodann darf man dazu den Posten „Subventionen und Zinsgarantien" (1863 $4.^{84}$ Mill. Gulden) und, wie erwähnt, die „Subsidien an die Grundentlastungsfonds" ($2.^{59}$ Mill. Guld.) rechnen. Bei den Ausgaben für Heer und Flotte läßt sich die Capitalanlage schwer von der außerordentlichen Angabe und beide nur auf Grund ziemlich problematischen Calcüls von der ordentlichen Ausgabe trennen. Zur Capitalanlage gehört z. B. vom Marine-Etat die Ausgabe für den Bau der Panzerschiffe (1862 $7.^{2}$ Mill. Gulden und der Nachtragscredit von $3.^{7}$ Mill. Gulden, 1863 $0.^{85}$ Mill. Gulden), ein Theil des Extraordinariums (1863 $1.^{41}$ Mill. Gulden), die Neubauten in der Unterabtheilung „Hafen- und Seesanitätsdienst" (1863 $0.^{36}$ Mill. Gulden); im Jahre 1863 etwa $1.^{7}$ Mill. Gulden im Ganzen. Beim Landheer besteht ein Theil der außerordentlichen ($20.^{8}$ Mill. Gulden)

und der ordentlichen Ausgabe von 92 Mill. Gulden, wie sie im Reichsrathe für die Zukunft geschieden werden sollen, ohne Zweifel auch in solchen Capitalanlagen; aber eine bestimmte Ziffer vermögen wir dafür nicht anzugeben. Die Trennung der Capitalanlage und außerordentlichen Ausgabe hat auch bei der eigenthümlichen Natur des Aufwandes für stehendes Kriegscapital (Waffen, Kanonen, Befestigungen, Kasernen) für unsere Fragen nur dann eine größere Wichtigkeit, wenn eine sehr massenhafte Anschaffung solcher Capitalien in einer einzelnen Finanzperiode erfolgt. Dies war z. B. 1860—62 der Fall, weniger im J. 1863. Vielleicht darf man aber immerhin doch 10 Mill. Gulden vom Militäretat als solchen Aufwand für Capitalanlage ansehen. Das Kriterion ist auch hier stets: der gegenwärtige Aufwand kommt künftigen Finanzperioden in der Verminderung der Gesammtausgabe zu Gute, und zwar hier unter der speciellen Voraussetzung, daß nicht ein demnächstiger Krieg das betreffende stehende Capital vernichtet. Als Richtschnur für die Art und Weise der Bedeckung der Ausgabe wird man den Grundsatz aufstellen dürfen, daß die staatswirthschaftliche Capitalanlage in Kriegsmaterial nothwendiger als die übrige durch ordentliche Einnahmen mit bestritten werden muß. Im Ganzen würde demnach diese Capitalanlage im Gebiete der Civilverwaltung auf 13.⁴³, in dem des Heer- und Marinewesens auf 11.⁷ Mill. Gulden, zusammen auf 25.¹³ Mill. Gulden zu veranschlagen sein, wobei aber, wie gesagt, die Richtigkeit namentlich der Ziffer für das Kriegswesen durchaus dahingestellt bleiben muß. Endlich würde zur staatswirthschaftlichen Capitalanlage noch der Aufwand für Neubauten u. s. w. in den Anstalten für die indirecten Abgaben und Monopole gehören, welcher jetzt im Nettobudget mit den Betriebskosten vom Rohertrag gleich abgezogen wird, ca. 1 Mill. Gulden, wonach der betreffende Posten bei der Civilverwaltung auf 14.⁴³, im Ganzen auf 26.¹³ Mill. steigt.

Als außerordentliche Ausgabe im entwickelten Sinne des Wortes würde dann endlich der Theil der Ausgabe für Heer und Flotte zu betrachten sein, welcher das Normalerforderniß und die Capitalanlage beider Zweige übersteigt. Kann in der That die gewöhnliche Ausgabe für das Heer auf 92 Mill. Gulden, den Beschlüssen des Reichsrathes gemäß, eingeschränkt werden, und befänden sich unter den für 1863 mehrbewilligten 20.⁸ Mill. Gulden wirklich 10 Mill. Gulden als Aufwand für ein dauernde Nutzung gewährendes Capital, so würde die

außerordentliche Ausgabe für 1863 nur $10.^{8}$ Mill. Gulden betragen oder nach Abzug von $5.^{8}$ Mill. Gulden eigener Einnahmen der Militärverwaltung, welche wir unter die Summe der Gesammtbedeckung nicht mit aufgenommen haben, nur 5 Mill. Gulden. Ebenso betrüge die außerordentliche Ausgabe für die Flotte $1.^{05}$, oder nach Abzug der Einnahme $0.^{8}$ Mill. Gulden, wenn man das Ordinarium zu 8 und die Capitalanlage zu $1.^{7}$ Mill. Gulden annimmt. Allein es bleibt eben auch jetzt noch sehr problematisch, ob das Normalerforderniß für Heer und Flotte mit 100 Mill. Guld. nicht zu niedrig angesetzt wird. Sollte dieß der Fall sein, so muß die außerordentliche Ausgabe zum Normalerforderniß gerechnet werden. Dann würden die Gründe, diese ganze Ausgabe für Heer und Flotte mit ordentlichen Einnahmen zu bedecken, nur noch zwingender werden.

Für unsere Zwecke handelt es sich indessen nur um approximative Zahlen. Trotz des Hypothetischen der im Vorhergehenden angestellten Berechnungen gelangt man doch damit zu einem ganz verwendbaren Ergebniß. Wir wollen die Posten des Erfordernisses für 1863 nach der vorgeschlagenen Classification der Ausgaben hier gruppiren, wodurch die Untersuchung am Besten zusammengefaßt wird. Tabelle 10.

Eigentliche Staatsausgabe.	Öffentliche Schuld.	Civile.	Krieg.	Summa.
1. Normalerforderniß	$120.^{8}$	$94.^{0}$	100.	$314.^{8}$
2. Staatswirthschaftliche Capitalanlage	—	$14.^{43}$	$11.^{7}$	$26.^{13}$
3 Außerordentliche Ausgabe	—	—	$5.^{8}$	$5.^{8}$
Summa . .	$120.^{8}$	$108.^{43}$	$117.^{5}$	$346.^{73}$

Die Reineinnahme des Staates wurde oben zu $306.^{02}$ Mill. Guld. berechnet, sie erhöht sich um 1 Mill. Gulden auf $307.^{02}$ Mill. Gulden durch die Heraussetzung des Aufwandes für Neubauten aus den Betriebskosten der indirecten Abgaben. Das Finanzdeficit oder die Differenz zwischen dem Normalerforderniß und der ordentlichen Ausgabe beträgt daher $7.^{78}$ Mill. Gulden. Diese Summe, erhöht um den Betrag der Zinsen für die neuen Anleihen und vermindert um den des ersparten Münz- und Wechselverlustes, muß daher auch unter übrigens gleichbleibenden Umständen unbedingt durch Steuerhöhung beschafft werden. Wie groß der Zinsenzuwachs z. B. bis zum Jahre 1867 sein wird, das hängt mit davon ab, ob die staatswirthschaftliche Capitalanlage und die außerordentliche Ausgabe von jetzt an ganz oder theilweise durch ordentliche Einnahmen oder durch Steuern gedeckt wird. Sehr

wünschenswerth bleibt jedenfalls, daß wenigstens die das Normalerforderniß von 100 Mill. Gulden übersteigende Ausgabe für Heer und Flotte mit aus den ordentlichen Einnahmen bestritten wird, so daß in diesem Falle jetzt eine Vermehrung der ordentlichen Einnahme um $25.^{28}$ Mill. Gulden nöthig würde. Letztere Ziffer stellte sich etwas kleiner heraus, sobald es gelungen ist, den vom Aerar zu bestreitenden Theil der Ausgabe für Heer und Flotte unter $117.^{5}$ Mill. Guld. herabzudrücken. Will man endlich auch die staatswirthschaftliche Capitalanlage im Departement der Civilverwaltung, wenn dafür, wie zu vermuthen, ein gleicher Betrag noch längere Zeit jährlich erforderlich sein sollte (für Subventionen und Zinsgarantien, Neubauten u. s. w.), aus ordentlichen Einnahmen bestreiten, so ist nach jetzigen Verhältnissen eine Steuererhöhung um die früher berechnete Summe von $39.^{7}$ Mill. Gulden erforderlich.

Versucht man auf Grund des Vorhergehenden ein Budget für das Jahr 1867, das der Baarzahlungsaufnahme, als Normaljahr der Zukunft, aufzustellen, so wird man von folgenden Voraussetzungen ausgehen können. Die aus allgemeinen Gründen wahrscheinliche Steigerung des Normalerfordernisses für Civile und Krieg wird in diesem kurzen Zeitraume von vier Jahren wohl durch den auf Verminderung der Ausgabe hinwirkenden Factor, das Herabgehen des Agio's und das Sinken der Preise aufgewogen werden können. Die Ausgabe für die öffentliche Schuld wird sich um $7.^{1}$ Mill. Gulden durch den Wegfall des Münzverlustes auf $113.^{7}$ Mill. Gulden vermindern. Dagegen möchte sie sich bis 1867 etwa in dieser Weise erhöhen:

Tabelle 11.

1.	Jetziges Zinserforderniß	$113.^{7}$
2.	Mehr-Zinsen für die durch neue Anleihen bestrittene Schuldentilgung (1%)	$0.^{5}$
3.	Zinsen für die durch Anleihen bestrittene privatwirthschaftliche Capitalanlage (für 3 Jahre 15 Mill. Gulden) . . .	$0.^{94}$
4.	Zinsen für die desgleichen gedeckte staatswirthschaftliche Capitalanlage für das Civile (für 3 Jahre 30 Mill. Gld.)	$1.^{88}$
5.	Zinsen für den durch Anleihen gedeckten Theil des Deficits 1863 (an 30 Mill. Gulden)	$1.^{88}$
6.	Mehrzinsen für die Fundirung der schwebenden Schulden (s. o.)	$7.^{64}$
7.	Mehrzinsen für die Convertirung der alten W. W.-Schuld	$2.^{0}$
8.	Durchschnittl. Mehrzahlung an Lottoanlehensgewinnsten ca.	$1.^{5}$
	Summa	$130.^{04}$

Wir haben hier angenommen, daß die Schuldentilgung und die privatwirthschaftliche Capitalanlage, sodann jährlich 10 Mill. Gulden von der staatswirthschaftlichen Capitalanlage (Nr. 4) fernerhin, wie im Grunde bisher schon, durch Anleihen bestritten würden. Der Posten 7 bezieht sich auf die bekannte Operation mit der verlosten W.W.-Schuld, welche nach dem ursprünglichen Plane (Pat. v. 18. März 1818) und nach dem Patent von 23. December 1859 bis 1867 beendet sein wird und das bisherige Erforderniß an Zinsen im Verhältniß von 1:5 steigert. Die Auszahlung an Lottoanlehensgewinnsten (Nr. 8) wird in nicht sehr langer Zeit noch namhaft größere Summen erheischen. Die eventuelle Zinszahlung an die Bank für das permanente Darlehen von 80 Mill. Gulden bleibt hier, als problematisch, unberücksichtigt (1 Mill. Gulden). Der Gesammtbetrag des Normalerfordernisses ist hiernach i. J. 1867 etwa 324 Mill. Gulden, nämlich 130 Mill. Gulden für die Schuld, 94 Mill. für Civile und 100 Mill. Gulden für den Krieg. Unter diesen sehr günstig angenommenen Umständen müßte die ordentliche Einnahme daher dauernd um 17.² Mill. Gulden erhöht werden. Kann dagegen der Zuschuß des Aerars zu den Kosten für Heer und Flotte nicht auf 100 Mill. beschränkt bleiben, so beträgt das Deficit noch mehr als 17 Mill. Gulden und muß dann nothwendig die Steuererhöhung eine größere sein. Entschließt man sich ferner, die staatswirthschaftliche Capitalanlage im Gebiete der Civilverwaltung auch möglichst ganz aus ordentlichen Einnahmen zu decken, und beträgt der hiefür erforderliche Aufwand noch fernerhin soviel, wie i. J. 1863, nämlich 14.⁴ Mill. Gulden, so wird man eine bleibende Vermehrung dieser Einnahmen um mindestens 30 Mill. Gulden ins Auge fassen müssen, auch wenn das Kriegswesen nicht mehr als 100 Mill. Gulden beanspruchen sollte.

Die feststehende Voraussetzung ist dabei, daß wenigstens die privatwirthschaftliche Capitalanlage und die Schuldentilgung unbedingt durch Anleihen bestritten, mit dem System der zurückzuzahlenden Schulden und mit der Tilgung zum Zweck der Abzahlung der Schulden also principiell entschieden gebrochen wird. Geschieht dies nicht, so ist es eine Inconsequenz, die Nothwendigkeit einer Vermehrung der ordentlichen Einnahmen um wenigstens volle 50 Mill. Gulden zu bestreiten. Denn wenn die reelle Verminderung des Capitals der Schuld aus finanzpolitischen und volkswirthschaftlichen Gründen für unumgänglich nothwendig erklärt wird, so muß die Ausgabe für die aus Rechtsgründen erfol-

gende Schuldentilgung auch aus ordentlichen Einnahmen bestritten werden. Der gegenwärtige Zustand ist ein vollkommen principloser [1]).

5. Finanzpolitische Anforderungen und Ergebniß der Untersuchung.

Eine rationelle Finanzpolitik erheischt, daß man sich im concreten Fall und so jetzt in Oesterreich eine klare und bestimmte Antwort auf diejenigen Fragen gebe, welche nicht abstract von der Finanzwissenschaft entschieden werden können. Solche Fragen gibt es, wie wir gesehen haben, auch noch nach der Auffindung der Axiome, welche im modernen Rechtsstaate für die Regelung des Staatshaushaltes aufgestellt werden müssen. Es handelt sich darum, ob auch noch andere Ausgaben als das Normalerforderniß durch ordentliche Einnahmen gedeckt und der Staatscredit nicht ganz in dem Umfange in Anspruch genommen werden soll, wie dies der Zweck der Verwendung einer Ausgabe allenfalls erlauben würde. In Oesterreich ist diese Frage gerade wegen des Umstandes, daß die Gesammtausgabe die ordentliche Einnahme wesentlich übersteigt, besonders practisch, weil je nach dem Ausfall der Antwort ganz verschiedene Maßregeln zur Bestreitung der Gesammtausgabe getroffen werden müssen. Man hat sich demnach über folgende Punkte zu entscheiden.

1. Soll die Schuldentilgung grundsätzlich aufgegeben, die contractliche Rückzahlung von Anleihen daher mittelst Aufnahme neuer Anleihen bewerkstelligt werden?

2. Soll die privatwirthschaftliche Capitalanlage streng von den anderen Ausgaben gesondert, und ebenfalls grundsätzlich mit Anleihen bestritten werden?

3. Soll die ganze eigentliche Staatsausgabe, daher neben dem Normalerforderniß auch die staatswirthschaftliche Capitalanlage — etwa mit Ausnahme besonders großer, aus umfassenden Reformen hervorgehender Verwendungen — und die außerordentliche Ausgabe — mit Ausnahme des Aufwands in eigentlichen Kriegsfällen — wegen der

---

[1]) An Obiges schließen sich einige weitere statistische Untersuchungen über den österreichischen Staatshaushalt, zu welchen die Feststellung des Umfangs der bevorstehenden Creditoperationen und die Erörterungen über die Bedeutung des Schulderfordernisses Anlaß geben, im folgenden Abschnitte III 1 und 2 an.

besonderen, eine Ausnahme von der allgemeinen Regel bildenden Verhältnisse des Staates aus ordentlichen Einnahmen bedeckt werden?

4. Soll, wenn man nicht so weit gehen will, wenigstens neben dem Normalerforderniß die in Friedenszeiten etwa verbleibende außerordentliche Ausgabe für Heer und Flotte, nebst der Capitalanlage in Kriegsmaterial, aus ordentlichen Einnahmen bestritten werden?

Die beiden ersten Fragen sind aus dem Standpunkte der Finanzwissenschaft zu bejahen. Die speciellen Verhältnisse der österreichischen Finanz- und Volkswirthschaft begründen unseres Erachtens keine andere Antwort. Die dritte Frage und daher auch die vierte ist im Allgemeinen zu verneinen, dagegen in Oesterreich die letzte und bedingungsweise damit die dritte zu bejahen. Wie aber die Entscheidung auch ausfalle, man erlangt nach derselben jedenfalls feste Anhaltspunkte für das zu befolgende Finanzsystem und für den danach zu entwerfenden Finanzplan. Das ist ein großer Gewinn, denn ein solches Vorgehen führt aus der Principlosigkeit der Finanzpolitik in den Budget-, Steuer- und Anleihefragen zu einer wissenschaftlichen, durchaus rationellen Behandlung und Beantwortung dieser Fragen hinüber. Das Postulat, daß die Einnahmen im Staatshaushalte sich nach den Ausgaben richten sollen, wird dabei richtig und bestimmt in dem ihm innewohnenden Sinn zur leitenden Richtschnur in der Praxis genommen.

Vielleicht wird man einwenden, daß ja auch hier noch fortwährend ein Theil der vom Staate bestrittenen Gesammtausgabe wie bisher mit Anleihen gedeckt werden, ein Deficit in diesem Sinne also noch ferner vorhanden bleiben solle; eben das aber habe man der Finanzverwaltung für die verflossene Finanzperiode seit 1848 zum Vorwurf gemacht. Im Resultate sei es doch einerlei, ob man alle Ausgaben des Staates als ein Ganzes betrachte und davon einen Bruchtheil durch Anleihen bestreite, oder in der vorgeschlagenen complicirten Weise das Ausgabebudget anordne, um schließlich vielleicht fast die gleiche Ausgabesumme durch Anleihen zu decken, welche gegenwärtig ohnehin auf diesem Wege gedeckt wird. Allein der Vortheil der befürworteten Anordnung des Ausgabe-Etats liegt darin, daß man dabei nicht nach zufälligem Gutdünken, sondern an der Richtschnur eines festen Principes vorgeht. Auch im ersteren Fall kann man vielleicht einmal das Rich-

tige treffen, die richtige Quote der Gesammtausgabe mit ordentlichen Einnahmen und mit Anleihen decken, im letzteren muß man es und wird man es stets thun. In zerrütteter Finanzlage findet man dabei leicht den richtigen Weg zur Herstellung der Ordnung der Finanzen. In dem praktisch so besonders wichtigen Falle, wenn neue Ausgaben zu den alten in einer neuen Finanzperiode hinzutreten, geräth man nicht in die Gefahr, falsche Maßregeln, sei es in zu weit oder zu wenig weitgehender Erhöhung der Steuern, zu ergreifen, sondern man kennt sofort die richtige Methode, nach welcher die Deckungsmittel zu beschaffen sind. Endlich ist aber auch die formelle Seite der Sache nicht bedeutungslos. Die Anordnung des Ausgabe-Etats nach den wenigen hier vorgeschlagenen Hauptrubriken gewährt einen richtigeren Einblick in den wahren Zustand der Finanzen, wie zahlreiche, weit speciellere Uebersichten. Wer sich von der Lage und dem inneren Getriebe eines Privatgeschäftes unterrichten will, der wird vornehmlich den Betrag des umlaufenden, den Aufwand für das stehende Capital, die etwaigen Extraauslagen (für Verluste, Unglücksfälle u. s. w.) erforschen müssen; erst danach kommt für ihn in Betracht, auf welche einzelne Ausgaben das umlaufende Capital zugesetzt wird (Löhne, Hilfsstoffe, Reparaturen des stehenden Capitales u. s. w.), auf welche einzelne Objecte das stehende Capital sich vertheilt. Ein ununterschiedliches Zusammenwerfen des umlaufenden und stehenden Capitales hindert jeden Einblick. Gerade so ist es in der Finanzwirthschaft, wo man demungeachtet diese genaue Unterscheidung noch nicht macht. In der Gegenüberstellung des Personal- und Realbedarfes liegt ein richtiger Anfang, aber auch diese Unterscheidung geht noch nicht auf den Grund; der Realbedarf muß zum Theil ebenfalls zum umlaufenden Capital gerechnet werden, und ein gewisser Personalbedarf kann bedingungsweise nach den Regeln für das stehende Capital zu behandeln sein (z. B. bei der Ausgabe für den Kataster). Auch für die vergleichende Finanzstatistik bildet die besprochene Anordnung der Ausgaben für viele Fragen die wichtigste Grundlage und den passendsten Ausgangspunkt.

Mit Rücksicht auf die beiden Arten von Bedeckungsmitteln — ordentliche und außerordentliche, d. h. durch Anleihen oder Veräußerung von Staatseigenthum erzielte Einnahmen — gelangt man endlich zu folgendem, hier den österreichischen Verhältnissen angepaßten, aber allgemein anwendbaren Schema.

Erster oder ordentlicher Etat.

Ausgabe.	Einnahme.
Eigentliche Staatsausgabe (vollständig).	Ordentliche Einnahme.
oder	
Von der eigentlichen Staatsausgabe:	
1. Normalerforderniß (ganz).	
2. Staatswirthschaftliche Capitalanlage (ganz, oder welcher Theil, oder gar nichts).	
3. Außerordentliche Ausgabe (ganz, oder welcher Theil, oder gar nichts).	

Ausgabe und Einnahme sollen sich wo möglich decken. Ein etwaiges Deficit oder ein Ueberschuß wird auf den zweiten Etat derselben Finanzperiode, sowohl im Voranschlage wie im Gebahrungsausweis, übertragen.

Zweiter oder außerordentlicher Etat.

Ausgabe.	Einnahme.
1. Deficit des ersten Etats (ganz.)	
2. Staatswirthschaftliche Capitalananlage (ganz, theilweise, gar nichts).	1. Ueberschuß des ersten Etats (ganz).
3. Außerordentliche Ausgabe (dsgl.)	2. Veräußerung von Staatseigenth.
4. Privatwirthschaftliche Capitalanlage (ganz)	3. Anleihen (schwebende und fundirte Schulden oder Schatzschein- und Rentenschuld).
5. Contractliche Schuldentilgung (ganz).	
6. Fundirung schwebender Schulden (Depotvorschüsse, Bankschulden, Münzscheine, Salinenscheine, Grundentlastungsgelder u. dgl. m.)	

Ausgabe und Einnahme sollen sich im Voranschlag stets decken; ein Deficit oder ein Ueberschuß in der Gebahrung ist auf den zweiten Etat der nächsten Finanzperiode zu übertragen.

III.

Die bevorstehenden Creditoperationen und das künftige Staatsschuldensystem in Oesterreich.

---

1. Der Umfang der bevorstehenden Creditoperationen.

Der Betrag der in den nächsten Jahren in Oesterreich mittelst Benutzung des Staatscredites oder Veräußerung von Staatsvermögen zu deckenden „Ausgaben" stellt sich nach den verschiedenen Berechnungen im vorigen Abschnitt etwa folgendermaßen heraus.

Tabelle 12.		1864. (14 Mon.)		1865.		1866.
1. Bankschulden		24.6		32.3		64.9
2. Münzscheine		12.0		—		—
3. Salinenscheine		25.0		25.0		—
4. Grundentlastungsschuld		4.0		4.0		4.0
5. Schuldentilgung	ca.	16.7	ca.	14.0	ca.	14.0
6. Privatwirthschaftliche Capitalanlage	„	5.0	„	5.0	„	5.0
Summa	„	87.3	„	80.0	„	87.9
7. Eventuell von der eigentlichen Staatausgabe (staatswirthschaftl. Capitalanlage oder außerordentliche Ausgabe)	ca.	10.0	ca.	10.0	ca.	10.0
Summa	„	97.3	„	90.0	„	97.9

Im Ganzen handelt es sich hiernach in dem Zeitraum von $3\frac{1}{6}$ Jahren (1. Nov. 1863 bis 31. Dec. 1866) um die Beschaffung von 285.2, beziehungsweise 255.2 Mill. Gulden „außerordentliche Einnahmen". Wie zu bemerken, sollen damit aber fast nur bestehende Schulden in andere convertirt werden. Abgesehen von der Fundirung eines Theiles der Salinenscheine und der etwas größeren, hier befürworteten Abzahlung an der Schuld an die Grundentlastungsfonds wird hier keine weitergehende Benutzung des Staatscredites vorgeschlagen, als sie unter zwei Voraussetzungen stets unvermeidlich sein möchte, falls es nämlich nicht gelingt, entweder die Ausgabe noch beträchtlich unter die des Jahres 1863 zu reduciren, oder die ordentliche Einnahme

noch wesentlich über den Betrag der Mehrbewilligung an Steuern von 23 Millionen Gulden für das Jahr 1863 zu erhöhen. Das Budgetdeficit für 1863 betrug ohne die neuen Steuern $62.^{5}$ Mill. Gulden. Von der obigen für 1865 aufgestellten außerordentlichen Ausgabe von 90 Mill. Gulden würden nach der officiellen Form des Voranschlages 31 Mill. Gulden in den gewöhnlichen Ausgabe-Etat gehören und das „Deficit“ desselben nach der bisherigen Berechnung bilden. Es ist daher die Bilanz des Jahres 1865 um $31.^{5}$ Mill. Gulden günstiger angenommen, wie die des Jahres 1863, d. h. es ist auf die Fortdauer der für 1863 bewilligten Steuererhöhungen mit 23 Mill. Gulden und auf eine weitere Ersparung von $8.^{5}$ Mill. Gulden gerechnet. Kann die letztere bedeutender werden, um so besser, aber mit Sicherheit läßt sich darauf als Regel für mehrere Jahre — das Jahr 1865 dient hier nur als Beispiel für die *nächste Zeit* — schwerlich zählen. Erfolgt sie z. B. beim Etat der Kriegsmacht, so beträgt die Ausgabe für Heer und Flotte noch 109 Mill. Gulden, excl. eigene Einnahmen. Nun ist dies freilich immer noch ansehnlich mehr, als der eigentliche Friedensetat, aber doch eine Summe, welche bei nur einigermaßen precären politischen Verhältnissen leicht erreicht werden möchte. Setzt man indessen voraus, es lassen sich noch weitere 10 Mill. Gulden bei der eigentlichen Staatsausgabe ersparen, so würde diese letztere ganz aus ordentlichen Einnahmen gedeckt und brauchten in den nächsten drei Jahren nur $255.^{2}$ oder 30 Mill. Gulden weniger durch den Credit aufgebracht zu werden, oder, nach der Weise des jetzigen Budgets ausgedrückt, das Deficit betrüge nur noch 21 Mill. Gulden.

Bei allen diesen Berechnungen sind wir genöthigt, uns an die *bisherigen* Daten, insbesondere des Voranschlags für 1863, zu halten. Die nicht nur möglichen, sondern sogar wahrscheinlichen und zum Theile auch schon Thatsache gewordenen Verbesserungen der Finanzlage, welche aus der den Voranschlag im Ergebniß überschreitenden Einnahme und der dahinter zurückbleibenden Ausgabe hervorgehen, können hier Mangels positiver Daten nicht näher berücksichtiget werden, als geschehen ist. Bei der gegenwärtigen inneren politischen Organisation der Monarchie sind aber *zunächst wesentliche* Ersparungen in der Ausgabe kaum zu erwarten, in der Gebahrung gegenüber dem Voranschlag fallen sie von selbst fort. Von der möglichen Verminderung der Ausgabe für die Kriegsmacht ist die Rede gewesen. Man wird Alles in Allem schwerlich eine geringere Ausgabe als *Regel* für die nächsten Jahre anneh-

men können, wie die oben berechnete von 130 Mill. Gulden für Schuld, 94 Mill. Gulden für Civile und 100 Mill. Guld. für Heer und Flotte, zusammen 324 Mill. Gulden Normalerforderniß. Dazu kommen nach der bisherigen Etatisirung 18.5 Mill. Gulden für Schuldentilgung und 5 Mill. Gulden für Capitalanlage, zusammen also 347.5 Mill. Gulden „Gesammtausgabe.“ Hierbei sind aber beim „Krieg“ 17.5 Mill. Gulden und für die staatswirthschaftliche Capitalanlage 14.43 Mill. Gulden, welche im Jahre 1863 zu verausgaben waren, nicht in Anschlag gebracht; von diesen beiden Posten wird von 1865 an höchstens etwa der erstere (ganz oder theilweise), schwerlich der letztere, oder dieser wenigstens nicht ganz, fortfallen können. Nimmt man auch bloß 10 Mill. Gulden als dafür verbleibende Ausgabe an, so steigt die „Gesammtausgabe“ des bisherigen officiellen Nettobudgets auf 357.5 Mill. Gulden. Selbst die bedeutendsten Anstrengungen der Regierung und der Reichsvertretung möchten für die nächsten Finanzjahre kaum eine noch weitere Verminderung der Gesammtnettoausgabe zuwege bringen.

Die Einnahme war auf Grund des Voranschlages für 1863 auf 307 Mill. Gulden und einschließlich der bewilligten Steuererhöhungen (bei den directen Steuern und dem neuen Gebührengesetz) von 23 Mill. auf 330 Mill. Gulden anzuschlagen. Demnach bleibt hier noch nach der bisherigen offciellen Budgetform ein „Deficit“ von 27.5 Mill. Gulden, woran wir die Schuldentilgung mit 14, die im amtlichen Voranschlage darin mitbegriffene Fundirung von schwebenden Schulden (Bankschulden, Zurückzahlung an die Grundentlastungsfonds) mit 4.5 und die privatwirthschaftliche Capitalanlage mit 5 Mill. Gulden betheiligt ansetzen. Unter der Annahme, daß zunächst keine weiteren, auf eine Erhöhung des Steuereinkommens abzielenden Finanzmaßregeln getroffen werden, würde sich jene Summe von 27.5 Mill. Gulden Deficit nur durch die von selbst sich ergebende Ertragssteigerung der Steuern vermindern können. Das wird auch wohl zum Theil geschehen, aber mit Bestimmtheit kann man darauf doch selbst nach den, dem Vernehmen nach günstigen Resultaten des Jahres 1863 nicht rechnen. Es ist zunächst auch nur nöthig, daß die ordentliche Einnahme noch um 4 Mill. Gulden steigt, denn dann würde mit Ausnahme der Schuldentilgung und privatwirthschaftlichen Capitalanlage die ganze übrige Ausgabe dadurch gedeckt sein. Ein Steigen darüber hinaus wäre erwünscht, wenn man mit 204 Mill. Gulden, wie vorhin supponirt wurde, nicht die Kosten der Civilverwaltung und der Kriegsmacht auf die Dauer bestreiten kann.

Sobald die Einnahme aber auch die hierfür etwa zu machende Mehrausgabe (außerordentliche Ausgabe für Heer und Flotte, staatswirthschaftliche Capitalanlage im Etat der Civilverwaltung) noch übersteigen sollte, so tritt bereits, falls man der Hypothese nach auf die principielle Schuldentilgung verzichtet, die Eventualität einer Verminderung der Steuern oder der Auflassung einer einzelnen Steuer, eines einzelnen Zuschlages ein. Bis dahin hat es immerhin, trotz der außerordentlichen Verbesserung der Verhältnisse, noch gute Wege. Das mag indessen dahin gestellt bleiben, jedenfalls ergibt sich aus der vorstehenden Würdigung des Einflusses eines etwaigen weiteren Sinkens der eigentlichen Staatsausgabe und Steigens der ordentlichen Einnahme, daß der Umfang der nothwendigen Inanspruchnahme des Credits in den nächsten drei Jahren mit dem Betrage von 255, resp. 285 Mill. Gulden oben nicht zu groß angenommen worden ist. Die beantragte stärkere Fundirung der schwebenden Schuld und die Behandlung der Schuldentilgung hat schon im vorigen Abschnitt ihre Rechtfertigung gefunden.

2. Die österreichische Staatsausgabe, insbesondere das Schulderforderniß im Vergleich mit der Ausgabe anderer Staaten.

Die im bisherigen Verlaufe angestellten Wahrscheinlichkeitsberechnungen der Nettoausgabe, welche Oesterreich für gewöhnlich etwa während des nächsten zehnjährigen Zeitraumes zu bestreiten haben möchte, führen zu den folgenden Ziffern (in Millionen Gulden Oe. W.):

Tabelle 13.

	Gesammt-Ausgabe (Netto)					Procentsätze			
I. Eigentliche Staatsausgabe.	Schuld	Civile	Krieg	Summa	Deficit	Schuld	Civile	Krieg	Summa
1. Normalerforderniß . .	130	94	100	324	17	40.1	29.0	30.9	100
2. Staatswirthschaftliche Capitalanlage	—	10 }	10	20	—	—	—	—	—
3. Außerordentliche Ausgabe	—	—			—	—	—	—	—
Summa	130	104	110	344	37	37.8	30.2	32.0	100
II. Privatwirthschaftliche Capitalanlage . .	—	5	—	5	—	—	—	—	—
III. Contractliche Schuldentilgung	15	—	—	15	—	—	—	—	—
Summa	145	109	110	364	57	39.8	29.9	30.3	100

Diese Uebersicht und die procentweise Vergleichung zeigt, welchen außerordentlichen Druck das Schulderforderniß auf das österreichische Budget ausübt, indem es vom Normalerforderniß, von der eigentlichen Staatsausgabe und von der Gesammtausgabe fast gleichmäßig zwei Fünftel beträgt. Diese hohe Quote würde sich etwas verringern, wenn man das Bruttobudget der Berechnung zu Grunde legte, wodurch aber nur das Wesen der jetzigen Sachlage mehr verhüllt würde. Die in der Bruttoausgabe mit inbegriffenen Einhebungskosten der Steuern, die Verwaltungs- und Betriebskosten des Staatseigenthums und der Staatsanstalten und Regalien bringen ein fremdes Element in diese Berechnungen und Vergleichungen mit hinein. Es sind Ausgabeposten, welche ohnehin unter allen Umständen, weil sie das Mittel zur Einnahmebeschaffung sind, vorweg aus der Einnahme bestritten werden müssen. Daher wird man hier besser mit der Nettoausgabe operiren, welche Selbstzweck ist und wahre Bedürfnißbefriedigung Seitens des Staats enthält.

Um indessen noch genauer herauszufinden, soweit dies auf diesem Wege der Berechnung möglich ist, worin gerade die Schwierigkeit der financiellen Situation des Augenblickes liegt, ist es zweckmäßig, den Procentsatz zu berechnen, welchen jede Hauptabtheilung der Ausgabe von der Netto-Staatseinnahme beansprucht. Wir gehen dabei von der bisherigen Reineinnahme von circa 307 Mill. Gulden aus, nach welcher auch in der vorigen Tabelle das „Deficit" berechnet wurde, berücksichtigen also nicht die für 1863 bewilligte Steuererhöhung, weil deren dauernde Weiterbewilligung eben die Streitfrage bildet, um deren Lösung es sich handelt. Die Reineinnahme des Staates ist es, welche zunächst zur Deckung der Ausgaben zur Verfügung steht, damit der Staat seinen übernommenen Verpflichtungen nachkommen und die ihm gestellten Aufgaben erfüllen könne. Aus dieser Reineinnahme braucht zwar unserer Ansicht nach nur das Normalerforderniß und in Oesterreich bedingungsweise die staatswirthschaftliche Capitalanlage und die außerordentliche Ausgabe gedeckt zu werden. Die Einnahme müßte daher eventuell nur eine solche Steigerung erfahren, daß sie hierfür genügt. Die Höhe der Steigerung, welche auch nach der von uns befürworteten Finanzpolitik nicht ausbleiben kann, ergibt sich unmittelbar in Procenten der Einnahme aus der Berechnung der Procentsätze der Ausgaben von der Reineinnahme. Nach der anderen Ansicht, wonach überhaupt die Gesammtausgabe und insbesondere die contractliche Schulden-

tilgung durch ordentliche Einnahmen gedeckt werden muß, ist aber noch eine entsprechend höhere Einnahmesteigerung nothwendig, deren procentweisen Betrag gleichfalls die folgende Berechnung zeigt. Je nach der in Oesterreich herrschenden Staatsschuldenpolitik muß demnach in den Fragen der Steuererhöhung vorgegangen werden. Die folgende Berechnung bestätigt die früheren Entwickelungen über diesen Punkt.

Tabelle 14. Procentsätze von der Nettoeinnahme.

	Schuld.	Civile.	Krieg.	Summa.
Normalerforderniß	42.³	30.⁶	32.⁶	105.⁵
Eigentliche Staatsausgabe	42.³	33.⁹	35.⁹	112.¹
Gesammtausgabe	47.²	35.⁵	35.⁹	118.⁶

Demnach erheischt die Bedeckung des Erfordernisses je nach der befolgten Finanzpolitik eine Steigerung der Reineinnahme um respective 5.⁵, 12.¹ oder 18.⁶ Procent, immer vorausgesetzt, daß die Ausgabe in den einzelnen Zweigen nicht unter die in der vorletzten Tabelle enthaltenen Summen vermindert werden kann und daß die Einnahme sich nicht von selbst durch den Mehrertrag der bereits bestehenden Steuern erhöht. Die relative Belastung des Budgets durch die einzelnen Hauptabtheilungen der Ausgabe und daher der relative Antheil der Verwaltungszweige am Deficit tritt in diesen Procentsätzen der einzelnen Ausgaben von der Nettoeinnahme noch deutlicher hervor, wie in den vorhin berechneten der einzelnen Ausgaben von der Gesammtausgabe. Es ist hier wiederum daran zu erinnern, daß die Ausgabe für die drei großen Zweige so niedrig angesetzt ist, wie sie sich günstigen Falles stellen wird. Bei dem Schulderforderniß und bei der Civilverwaltung wird im Durchschnitte der nächsten zehn Jahre wohl mit Sicherheit keine geringere Ziffer erreicht, bei dem Kriegsetat höchstens noch ein Theil der mit 10 Mill. Gulden unter die Capitalanlage gesetzten Materialbeschaffung erspart werden können. Im Ganzen werden dadurch die vorhergehenden Zahlen nicht wesentlich alterirt. Eine etwaige Ersparung in dem einen Zweige muß wohl für vermehrte Ausgabe im anderen aufgerechnet werden, weil der Rechnung überall Minimalbeträge zu Grunde gelegt worden sind.

Schon die vorhergehenden Berechnungen zeigen, daß die schwierige Finanzlage Oesterreichs sich in erster Linie aus der außerordentlichen Höhe des Schulderfordernisses, in zweiter Linie aus der immer noch beträchtlichen Höhe des Militäraufwandes (für Heer und Flotte) erklärt. Der absolute und relative Betrag der

Kosten der Civilverwaltung erscheint dagegen weder an sich beträchtlich, noch insbesondere hoch bei der Berücksichtigung der Cultur- und Wirthschaftsentwickelung der Länder Oesterreichs. Eine auf Ersparungen ausgehende Finanzpolitik wird demnach wohl immer sich angelegen sein lassen müssen, jeden unnöthigen Aufwand im Departement der Civilverwaltung zu beseitigen und, soweit es thunlich ist, durch Beförderung der Selbstregierung und Uebertragung bisher vom Staate ausgeübter Functionen an autonome Organe, Provinzen, Bezirken, Gemeinden die Ausgaben für das Civile im Staatsbudget wenigstens für spätere Zeiten zu vermindern. Aber daß sich im Ganzen die Ausgabe für diesen Dienstzweig, in welchem die Staatsthätigkeit vorzugsweise productiv wirkt, vermindere, erscheint aus den früher entwickelten allgemeinen Gründen und unter Berücksichtigung der speciellen Lage der Dinge in Oesterreich mindestens gesagt sehr unwahrscheinlich, und auch nicht wünschenswerth. Näher auf das Detail dieser Frage einzugehen, ist indessen die Sache des Verwaltungsmannes und Politikers, nicht die des Volkswirths und Finanzpolitikers, welche sich wohl mit der allgemeinen Betrachtung begnügen müssen, daß eine Verminderung der Ausgabe für die Civilverwaltung schwerlich in Aussicht steht.

Nur um so berechtigter ist deshalb das Streben, wenigstens für eine spätere Zukunft — über den Zeitraum von etwa zehn Jahren hinaus — das Schulderforderniß und den Kriegsetat unter den oben berechneten Betrag herabzudrücken. Daß diese beiden Ausgabezweige in demselben Maße für Oesterreich zu hoch sind, wie man wohl die Ausgabe für Civilverwaltung zu niedrig nennen kann, geht aus der Vergleichung der vorherigen absoluten und relativen Zahlen hervor. Es zeigt sich dies aber noch deutlicher, wenn man die Hauptziffern des österreichischen Budgets mit denen anderer Staaten vergleicht. Die vergleichende Finanzstatistik gestattet zwar, wie alle vergleichende Statistik, immer nur Schlüsse nach der Analogie und daher nur von bedingter Anwendbarkeit auf den concreten Fall. Indessen werden durch die Vergleichung doch stets sehr frappante Schlaglichter auf die charakteristischen Eigenthümlichkeiten jedes einzelnen mit in die Vergleichung gezogenen Objects geworfen. Hierdurch wird die besondere Aufmerksamkeit auf die Anomalien gerichtet, das Bestreben angeregt, die Ursachen davon aufzusuchen, und dem Praktiker ein Fingerzeig gegeben, auf welche Weise er etwa nachträglich verbessernd oder für die Zukunft im Voraus verhütend eingreifen könnte. Die prak-

tische Wichtigkeit der vergleichenden Finanzstatistik kommt dadurch dem theoretischen Interesse, welches sich an sie knüpft, gleich.

Die Frage, auf welche in dem vorliegenden Falle die vergleichende Finanzstatistik eine Antwort geben soll, ist die folgende: welche relative Bedeutung in jedem einzelnen Budget, im Vergleiche mit den Budgets anderer Staaten, der Aufwand für die einzelnen Hauptabtheilungen der Ausgabe besitzt? Durch die Beantwortung dieser Frage ergibt sich, in welchem Theile des Ausgabebudgets eines Staates im Verhältniß zu anderen Staaten eine Anomalie, ein zu viel oder zu wenig, besteht. Daraus kann man wieder den Schluß ziehen, welcher Theil der Ausgabe relativ zu hoch ist, eine ungewöhnliche Kostspieligkeit einer der vom Staate gewährten Leistungen oder eine übermäßig theuere „Production" in sich schließt und eventuell an der Schwierigkeit der Finanzlage, an dem Hervortreten eines Deficits Schuld hat, oder welcher Theil relativ zu niedrig ist, daher vielleicht eine im Ganzen ungewöhnlich niedrige Besteuerung veranlaßt oder eine mangelhafte Staatsthätigkeit auf einem einzelnen Gebiete verräth. Von principieller Bedeutung ist dabei die Methode, nach welcher man diese Procentsatzberechnung anstellt und die Vergleichung vornimmt. [1])

Es sind hier vier Berechnungen möglich, nämlich die des Procentsatzes der einzelnen Ausgaberubrik von der Brutto- und Nettostaatsausgabe und von der Brutto- und Nettostaatseinnahme. Unter dem Bruttobudget wird hier dasjenige verstanden, in welchem bei Ausgabe und (ordentlicher) Einnahme der Gesammtbetrag der Einhebungs- und Betriebskosten, welche zur Beschaffung der Staatseinnahme erforderlich sind, ein-

[1]) Es bedarf wohl einer Rechtfertigung, daß nach dem großen Werke des Baron v. Czörnig über das österreichische Budget und nach den interessanten finanzstatistischen Vergleichungen, welche dieser Statistiker in jenem Werke anstellt (a. a. O. B. 2. S. 447 ff.), auf den folgenden Seiten nochmals eine ähnliche Untersuchung, wenigstens in Betreff Eines Punktes, nämlich der Vergleichung der Staatsausgaben, vorgenommen wird. Dies geschieht, weil gerade hierin einige der wichtigsten Schlüsse v. Czörnig's unserer Ansicht nach einer Modification bedürfen möchten. — Vgl. auch den Aufsatz: „Die Größe des Militäraufwandes u. d. vergleich. Finanzstatistik" im Brem. Hand.-Bl. Nr. 582, v. 6. Dec. 1862, und meine ausführliche Anzeige des Czörnig'schen Werkes in dem Gött. Gel.-Anz. Jahr 1863, S. 81—116.

gerechnet wird [1]). In der Bruttoausgabe tritt dieser Betrag gewissermaßen als vierter Hauptposten zu den drei großen Zweigen der Staatsausgabe, welche Bedürfnißbefriedigung sind, hinzu. Gegen die Berechnung der Procentsätze dieser einzelnen Ausgabeposten von der Bruttoausgabe wurde schon vorhin gesprochen, wo es sich um die Betrachtung des relativen Verhältnisses der Ausgabezweige unter einander innerhalb ein und desselben Budgets handelte. Noch weniger kann man einer mehrere Budgets umfassenden finanzstatistischen Vergleichung der Ausgaben, wodurch die oben aufgeworfene Frage beleuchtet werden soll, die Bruttoausgabe zu Grunde legen, denn diese setzt sich wegen der Verschiedenheit des Staatseinnahme- und des Besteuerungssystems aus völlig ungleichartigen Elementen zusammen. Wo, wie im englischen Budget, fast nur Steuern, also unmittelbare Beiträge der Staatsbürger erhoben werden und auch kein Monopol- und Regalienbetrieb (in England mit Ausnahme der Post) besteht, da enthält die Gesammtausgabe nur einen relativ kleinen Theil an solchen Ausgaben, welche blos Mittel zum Zwecke der Einnahmebeschaffung sind, ist also von vorneherein relativ kleiner. Dem englischen Budget gegenüber schwillt die Bruttostaatsausgabe der Continentalstaaten schon in Folge des Monopol- und Regalienwesens, des meist noch in größerem Umfange vorhandenen Staatseigenthums (Domänen, Forsten, Berg- und Hüttenwerke u. s. w.), neuerdings besonders des Eisenbahnwesens sehr hoch an; wird doch in vielen Budgets, z. B. im preußischen, badischen, sogar die Betriebsausgabe der Staatsbahnen in die Staatsausgabe und die Roheinnahme dieser Bahnen in die Staatseinnahme eingesetzt, und Aehnliches gilt vom Betriebe des übrigen Staatseigenthums. Im Einzelnen finden unter den festländischen Staaten selbst wieder die größten Verschiedenheiten statt. Natürlich muß daher von vorneherein der Procentsatz z. B. des Schulderfordernisses, des Militäraufwandes von dieser Bruttoausgabe bei denjenigen Staaten geringer, also günstiger erscheinen, welche aus den angegebenen Ursachen eine große Gesammtausgabe haben, wie bei den übrigen Staaten, mithin unter sonst gleichen Umständen, z. B. bei den Continentalstaaten günstiger wie bei England, bei Staaten mit großem Staatsbahnbesitz günstiger wie bei andern, welche das Privatbahnprincip befolgen, bei Staaten mit schlecht verwaltetem Staatseigenthum und Regalienwesen, hohen Steuererhebungskosten günstiger wie bei den in

[1] v. Czörnig a. a. O. u. A., Bd. 2, S. 449, „depurirtes Brutto-Budget," nach Abrechnung der Abzugs- und doppelt durchlaufenden Posten.

dieser Hinsicht viel mustergültigeren Staaten. Jeder hierauf gestützte Schluß auf die verhältnißmäßige Höhe oder Kleinheit eines Ausgabepostens führt dann offenbar zu großen Täuschungen. Namentlich darf man aus dieser Gesammtausgabe nicht auf die financiellen Mittel, die relative „Finanzkraft", die „financielle Stellung" des einzelnen Staates schließen. Die besagten Umstände wirken in eminentem Maße zusammen, die Bruttostaatsausgabe in Oesterreich anzuschwellen; die den Rohertrag fast verschlingenden Betriebskosten des Staatseigenthums, der Berg- und Hüttenwerke, die großen Erzeugungskosten der Monopolartikel (Salz, Tabak) sind in der österreichischen Bruttoausgabe mit enthalten. Daher kann die letztere nicht als Basis der Procentsatzberechnung und der darauf zu stützenden Vergleichung verschiedener Budgets dienen. Der Umstand, daß v. Czörnig in seinem ausgezeichneten Werke über das österreichische Budget bei der finanzstatistischen Vergleichung der Ausgaben die Procentsätze von der Bruttoausgabe zum Ausgangspunkte nimmt, bewirkt, neben einem anderen noch zu erwähnenden Punkte, vornehmlich die Unrichtigkeit gerade einiger der wichtigsten Schlüsse des berühmten Statistikers, derentwegen derselbe auch von Engel mit Erfolg, aber mittelst anderer, unserer Ansicht nach nicht einmal so durchschlagender Einwände angegriffen worden ist [1]).

Aus demselben Grunde wie die Bruttoausgabe kann auch die Bruttoeinnahme nicht wohl als Berechnungsbasis für unsere Zwecke dienen, obwohl wegen eines noch zu nennenden Umstandes immer noch eher wie die erstere. Demnach handelt es sich hier nur um die Nettoausgabe oder die Nettoeinnahme. Berechnet man die Procentsätze der

[1]) Vgl. v. Czörnig, a. a. O. bes. S. 486 u. ff., 490; Engel in seiner Ztschr. d. k. preuß. statist. Bur., J. 1862 Nr. 7 und 8, in d. Auf.: „Krit. Beitr. z. vergleich. Finanzstatistik d. Groß- und Mittelstaaten Europa's, mit bes. Berücksichtigung ihrer Militär-Budgets," S. 145 u. ff., 152 u. ff. — Engel deducirt gegen Czörnig mit den Kopfquoten, womit zwar mehr bewiesen wird, wie mit einigen Procentsatzberechnungen Czörnig's, aber doch wie mit allen Kopfquoten nur wiederum das, ob ein größerer oder geringerer Geldbetrag auf den Kopf fällt. Eine Antwort auf die Frage, ob ein gewisser Aufwand für ein Land an sich hoch oder niedrig sei, ist das auch nicht, obwohl man eine große oder kleine Kopfquote gern dafür gelten läßt. Das unbekannte x bleibt stets die Steuerkraft des Einzelnen und des Volkes. Vgl. bes. den Artikel im Bremer Hand.-Bl., worin auch die Controverse berührt ist, zu welcher Engel's Aufsatz und Bemerkungen über die preußische Militärausgabe führten. In Preußen ist das hohe Militärbudget nur wegen des kleinen Schulderfordernisses erträglich; s. die unten folgenden Berechnungen.

einzelnen Hauptausgabeposten von der Gesammt-Nettoausgabe für mehrere Budgets, so ergibt die Vergleichung, welcher Posten im Verhältniß zu den anderen Posten desselben Budgets relativ hoch oder niedrig im Vergleiche mit der nämlichen Ausgaberubrik in deren Verhältniß zu den anderen Posten der anderen Budgets sei. Daraus läßt sich also ersehen, ob z. B. das Schulderforderniß im Verhältniß zum Militär- und Civilaufwand in dem österreichischen Staatshaushalte relativ höher oder niedriger im Vergleiche mit dem Schulderforderniß in dessen Verhältniß zu dem Militär- und Civilaufwand im französischen oder preußischen Staatshaushalte sei. Man weiß nun, daß das Schulderforderniß in Oesterreich verhältnißmäßig höher gegenüber den beiden andern Posten ist, wie etwa in Frankreich; mehr weiß man aber auch nicht, und dies sah man auch ohne diese Berechnung sofort, wenn man die absoluten Ziffern der einen Ausgaberubrik denen der anderen Rubriken in beiden Budgets gegenüberstellte. Irgend einen Schluß wie denjenigen, daß nach dieser Vergleichung die einzelne bestimmte Ausgabe in dem einen Staat die verhältnißmäßig höchste oder niedrigste sei im Vergleiche mit anderen Staaten, darf man aber offenbar hier niemals ziehen. Die Größe des Procentsatzes der einzelnen Ausgabe hängt ja immer nicht nur von der absoluten Ziffer dieser Ausgabe, sondern von der absoluten Ziffer der andern Ausgaben mit ab. Geht in der Höhe der letzteren eine Aenderung vor, so ändert sich von selbst der Procentsatz der vielleicht absolut ganz gleich gebliebenen ersteren Ausgabe. Dies bleibt unbeachtet in einem der wichtigsten Schlüsse v. Czörnigs, dem vielfach angeführten, aber auch von Engel angegriffenen Satze, daß „das Normalbudget der Kriegsmacht Oesterreichs nicht nur unter den Großstaaten, sondern auch im Vergleich mit den Staaten zweiten Rangs (Spanien, Portugal, Holland, Belgien), Baiern ausgenommen, verhältnißmäßig das niedrigste sei." [1]) Diese Behauptung ist vollkommen richtig, insoferne sie eine richtige Deduction aus v. Czörnigs an sich richtigen Ziffern ist. Der Fehler liegt darin, daß aus diesen Ziffern jener Schluß gezogen wird, welcher nur aus der Vergleichung ganz anderer Ziffern zu ziehen wäre. Die Methode der Vergleichung ist falsch, weil v. Czörnig von der Gesammtausgabe, und noch dazu von der Bruttoausgabe Procent-

[1]) v. Czörnig, a. a. O. S. 533, Engel a. a. O. S. 145.

sätze berechnet und vergleicht. Man kann auf diesem Wege nicht das auch practisch so wichtige Ziel der finanzstatistischen Vergleichung erreichen, welches v. Czörnig ausdrücklich ebenfalls im Auge hat, nämlich nicht die financielle Stellung nachweisen, welche der eine Staat unter den anderen einnimmt. [1]) Gerade jener Schluß in Betreff des österreichischen Aufwandes für die Kriegsmacht liefert hiefür den besten Beleg. Warum erscheint dieser Aufwand als der relativ kleinste? Weil Oesterreich eine so starke absolute Ausgabe für die Beschaffung seiner Einnahme (Erhebungs- und Betriebskosten) und für seine Schuld zu machen hat. Jener Procentsatz für den Kriegsaufwand könnte selbst bei absoluter Steigerung des letzteren noch viel kleiner ausfallen, wenn etwa in Oesterreich Staatsbahnwesen bestände oder das Schulderforderniß noch einmal so hoch wäre. Kann man auch hier von einem im Vergleiche mit anderen Staaten verhältnißmäßig niedrigen Aufwande für die Kriegsmacht reden und daraus practische Schlüsse für die financielle Seite der Militärfrage ziehen? Eher noch umgekehrt; daß der Procentsatz so klein ist, weist auf die Höhe der Schuld und auf hohen Betriebsaufwand hin, weßhalb die thunlichste Einschränkung der einzelnen anderen Ausgaben, z. B. für das Heer, um so nothwendiger erscheint.

Hiernach bleibt als Basis der Procentsatzberechnung allein die Nettoeinnahme übrig. Die Vergleichung der Procentsätze der einzelnen Ausgabe von dieser Einnahme in mehreren Budgets lehrt wenigstens, ob in einem Staate ein relativ größerer oder geringerer Theil seines Einkommens für die Erfüllung eines einzelnen Staatszweckes aufgewendet wird, wie in einem anderen Staate von dessen Einkommen. Darnach kann man von einem im Vergleich mit anderen Staaten verhältnißmäßig hohen oder niedrigen Militäraufwand, Schulderforderniß u. s. w. sprechen. Auch hier ist allerdings aber ein ähnlicher Einwand zu erheben, wie vorhin. Da sich die Höhe der Reineinnahme doch im Ganzen einigermaßen nach der Höhe der Ausgaben richtet, so kann sie z. B. wegen der Größe des Schulderfordernisses hoch sein, weshalb der Procentsatz des Militäraufwandes unverhältnißmäßig klein erscheint. Dieser Umstand beweist, wie vorsichtig man mit der Schlußziehung aus solchen statistischen Vergleichen sein muß. Indessen lehrt uns die

[1]) v. Czörnig, a. a. O. S. 542.

Vergleichung der Procentsätze der einzelnen Ausgabe doch immerhin, welcher einzelne Posten seiner absoluten Höhe wegen vorzugsweise auf das Budget drückt oder letzteres wenig belastet. In dem praktisch besonders wichtigen Falle, in welchem es schwer hält, die ganze Ausgabe mit ordentlichen Einnahmen zu decken, in welchem der Steuerdruck vielleicht notorisch sehr groß oder ein Deficit vorhanden ist, weist die Vergleichung der Procentsätze darauf hin, welcher Posten der Ausgabe verhältnißmäßig zu dem Gesammteinkommen des Staates im Vergleich mit diesen Relationen in den Budgets anderer Staaten zu hoch ist. Hier gibt die finanzstatistische Vergleichung dann doch eine Antwort auf die Hauptfrage, worin gerade die an sich schon bekannte, offen fühlbare Schwierigkeit der financiellen Situation des Augenblickes liegt, wo der innere Grund des vorhandenen oder zu befürchtenden Deficits, der Nothwendigkeit abermaliger Steuererhöhung trotz notorischen Steuerdruckes steckt. Das läßt sich aus der Vergleichung der Procentsätze der einzelnen Ausgabeposten auch von der Gesammt-Netto**ausgabe** niemals entnehmen, denn in der letzteren ist ja das ganze eventuelle Deficit schon mit enthalten. Eben dieser Umstand bildet ein neues Argument gegen v. Czörnigs vorerwähnte Berechnungen, Vergleichungen und Schlüsse. Die Zugrundelegung selbst der Brutto**einnahme** liefert insoferne noch richtigere Ergebnisse, weil dabei wenigstens Rücksicht auf das Vorhandensein eines Deficits im Staatshaushalt genommen wird. Von den Budgets, welche v. Czörnig miteinander vergleicht, schließen diejenigen von Großbritannien, Frankreich, Preußen, Belgien, Holland, Baiern ohne Deficit, mit einem sehr kleinen Deficit oder mit einem kleinen Ueberschusse ab; Spanien, Portugal, Rußland, am Meisten aber Oesterreich, weisen ein starkes Deficit auf. Die Procentsätze von der Gesammtausgabe sind daher bei jenen Staaten noch einigermaßen brauchbar, bei diesen weit weniger, und bei dem Staate mit dem größten Deficit, Oesterreich, am Wenigsten. Soll aber die Vergleichung der erwähnten Procentsätze auch dazu dienen, die financielle Stellung der Staaten unter einander in das rechte Licht zu setzen, so wird dieses Beiseitelassen eines Deficits ein verhängnißvoller, fundamentaler Fehler. Bei der Vergleichung der Procentsätze der Hauptausgabeposten von der Reineinnahme wird auch dieser Fehler vollkommen vermieden. Die Vergleichung führt dann immerhin zu ganz interessanten und wichtigen Ergebnissen. Wir benutzen für diese Berechnung

die in dem Czörnig'schen Werke mit musterhafter Sorgfalt berechneten und zusammengestellten Daten [1]) aus den Budgets der erwähnten Staaten und setzen für Oesterreich daneben noch die oben berechneten Zahlen eines „Durchschnittsbudgets" für eine, etwa mit dem Jahre der Wiederaufnahme der Baarzahlungen der Bank (1867) beginnende Reihe von Jahren ein. Die Daten, mit welchen v. Czörnig operirt, sind durchweg die der Budgets von 1861 und 1862. Die Reineinnahme ist dabei in der gewöhnlichen, auch in dieser Abhandlung beibehaltenen Weise berechnet. Die Ausgabe in den Rubriken „Schuld", „Civilverwaltung", „Krieg" (Heer und Flotte) umfaßt dagegen die etwaigen Verwendungen auf Schuldentilgung, die privatwirthschaftliche Capitalanlage, und das, was oben als staatswirthschaftliche Capitalanlage und außerordentliche Ausgabe bezeichnet wurde, ununterschiedlich mit. Darauf muß bei der Vergleichung mit dem österreichischen Budget für 1867 Rücksicht genommen werden.

Tabelle 15.

	Absolute Zahlen der Staatsbudgets.						
					Ausgabe für		
	1. Brutto-einnahme	2. Brutto-ausgabe	3. Netto-einnahme	4. Netto-ausgabe	5. Schuld	6. Heer u. Flotte	7. Civile
	in Millionen Gulden österr. Währung.						
1. Großbritannien	705.9	707.4	660.6	662.1	257.1	296.9	108.1
2. Frankreich	668.9	665.4	580.0	576.5	155.4	226.5	194.6
3. Preußen	217.0	220.3	147.1	150.4	23.3	63.6	63.5
4. Spanien	234.4	251.3	182.1	199	43.9	71.8	83.3
5. Holland	73.9	74.0	68.8	68.7	26.2	17.7	24.8
6. Belgien	60.9	56.2	49.1	44.4	13.7	13.5	17.2
7. Baiern	57.8	57.7	39.8	39.7	10.9	9.0	19.8
8. Portugal	28.3	31.2	24.1	27	11.3	8.6	7.1
9. Oesterreich 1862	398.7	457.2	290.0	348.5	143.7	109.1	95.7
10. „ 1867 Normalerforderniß	—	—	—	324	130	100	94
11. „ 1867 Eigentl. Staatsausgabe	—	—	—	344	130	110	104
12. „ 1867 Gesammtnettoausgabe	—	—	—	364	145	110	109
13. „ 1867 Einnahme	415.7	472.7	307			—	—

[1]) Besonders die Tabellen in B. 2. S. 488, 484.

Tabelle 16.

	Procentsätze der Ausgabe für									
	Schuld	Heer u. Flotte	Civile	Schuld	Heer u. Flotte	Civile	Heer u. Flotte von der Reineinnahme nach Abzug der Kosten d. Schuld	wonach bleibt für Civile	Civile von der Reineinnahme nach Abzug der Kosten d. Schuld	wonach bleibt f. Heer und Flotte
	von der Bruttoausgabe			von der Reineinnahme						
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.
1. Großbritannien	36.4	42.0	15.3	38.9	44.8	16.4	73.3	26.7	26.8	73.2
2. Frankreich	23.4	34.1	29.2	26.8	39.1	33.6	53.4	46.6	45.8	54.2
3. Preußen	10.6	28.9	28.8	15.9	43.3	43.2	51.6	48.4	51.3	48.7
4. Spanien	17.5	28.6	33.1	24.1	39.4	45.8	52.0	48.0	60.3	39.7
5. Holland	35.5	23.9	33.5	38.1	25.7	36.0	40.9	59.1	58.2	41.8
6. Belgien	24.5	24.0	30.5	28.0	27.4	35.0	38.3	61.7	48.6	51.4
7. Baiern	18.2	15.5	34.3	27.5	22.5	49.7	31.0	69.0	68.5	31.5
8. Portugal	36.2	27.7	22.7	46.8	35.7	29.5	67.2	32.7	56.0	44.0
9. Oesterreich 1862	31.4	23.8	20.9	49.5	37.6	33	74.6	25.4	65.4	34.6
10. „ 1867 Normalerf. . .	27.5	21.1	20.6	42.3	32.6	30.6	56.5	43.5	53.1	46.9
11. „ „ Eig Staatsausg.	27.5	23.3	22.8	42.3	35.9	33.9	61.2	38.8	59.3	40.7
12. „ „ Ges. Nettoausg.	30.6	23.3	23.9	47.2	35.9	35.5	68.0	32	67.3	32.7

In Tabelle 15 wurde auch für 1867 (s. o.) im Bruttobudget der gleiche Betrag Betriebs-, Verwaltungs- und Erhebungskosten wie im Jahre 1862 (108.⁵ Mill. Gulden) eingesetzt, wonach sich in Col. 1 und 2 N. 13 in dieser Tabelle die eingesetzten Zahlen ergeben. Nach dem Vorhergehenden versteht sich von selbst, daß unter der Rubrik „Civile" die Betriebs- und Einhebungskosten u. s. w. nicht mit enthalten sind, sondern nur die eigentlichen Staatsverwaltungskosten.

Es handelt sich hier nicht darum, diesen Tabellen einen ausführlichen Commentar beizufügen. Man sieht sofort, daß namentlich die Uebersicht der Procentsätze die charakteristische Physiognomie der verglichenen Budgets sehr frappant hervortreten läßt. Es wäre hier Gelegenheit zu manchen Bemerkungen gegeben, welche zum Theile nur Bestätigungen der von v. Czörnig gelieferten Interpretation jener Ziffern wären, zum Theile allerdings von der Auslegung dieses Statistikers nicht unwesentlich abwichen. Doch müssen wir hier verzichten, darauf einzugehen. Nur einige Punkte, welche für das Thema dieses dritten Abschnittes besonders wichtig sind, sollen herausgehoben werden.

Eine Vergleichung der Procentsätze der einzelnen Ausgabeposten von der Bruttoausgabe (Tab. 16 Col. 1 bis 3) mit denen von der Reineinnahme (Col. 4 bis 6) wird den Beleg für die Richtigkeit der früheren Erörterungen über die Methode dieser Procentberechnung liefern. Die financielle Stellung der einzelnen Staaten zu einander tritt offenbar in den Ziffern der Col. 4 bis 6 ungleich significanter hervor, wie in denen der Col. 1 bis 3; und zwar, wie oben entwickelt ward, sind es gerade die Staaten mit ungewöhnlich hohem Aufwand für die Beschaffung der Reineinnahme und mit einem Deficit, deren financielle Lage und Stellung in der Gruppe erst aus den Procentsätzen von der Reineinnahme zu erkennen ist. Gerade bei diesen Staaten ist es aber theoretisch besonders interessant, praktisch besonders wichtig, durch die finanzstatistische Vergleichung auf den inneren Grund des Uebels hingeführt zu werden. Was Oesterreich anlangt, so liefern die Procentsätze von der Reineinnahme ein ganz anderes Bild von der relativen Finanzlage des Staates, namentlich von der Belastung des Budgets durch das Schulderforderniß und den Aufwand für Heer und Flotte, wie die hierüber völlig täuschenden Procentsätze von der Bruttoausgabe. Im Jahre 1862 (allerdings nach dem allen diesen Berechnungen zur Grundlage dienenden Voranschlage, nicht nach dem Ergebniß, das in Betreff

10*

der Einnahmen etwas besser war, freilich aber auch factisch einen höheren Militäraufwand hatte) beanspruchte das Schulderforderniß in Oesterreich von der Reineinnahme fast die Hälfte, oder mehr wie in jedem der verglichenen Staaten, dagegen von der Bruttoausgabe nicht einmal den dritten Theil, oder weniger wie in England, Portugal und Holland; der (ohne das Extraordinarium hier berechnete) Aufwand für Heer und Flotte absorbirte zwischen einem Drittel und zwei Fünfteln der Reineinnahme und stand relativ nur dem Aufwande in Frankreich und Spanien ein Weniges, in Großbritannien und Preußen etwas mehr nach. Auch dieses ist jedenfalls schon ein ganz anderes Ergebniß, als das von v. Czörnig aus der Vergleichung der Procentsätze von der Bruttoausgabe abgeleitete, daß der österreichische Kriegsetat der relativ niedrigste sei. Besonders plastisch tritt die Finanzlage der einzelnen Staaten aber in den Colonnen 7 bis 10 hervor. In Colonne 7 ist der Procentsatz berechnet, welchen der Aufwand für Heer und Flotte von der Reineinnahme, nachdem von letzterer die Ausgabe für die Schuld abgezogen ist, beansprucht, in Colonne 9 desgleichen der Procentsatz des Aufwandes für das Civile. Colonne 8 enthält den Procentsatz, welcher von der jetzt vorhandenen Reineinnahme zur Verausgabung im Departement der Civilverwaltung übrig bleibt, wenn das zunächst kaum zu vermindernde Schulderforderniß gedeckt ist und im Etat für Heer und Flotte keine Einschränkung erfolgt; Colonne 10 enthält den Procentsatz, welcher nach Bestreitung des Schulderfordernisses und des gegenwärtigen Aufwandes für das Civile von der gegenwärtigen Reineinnahme für Heer und Flotte übrig bleibt. Wenn man sich die Bedeutung der einzelnen Zahlen in diesen vier Colonnen vollkommen klar macht, so erhält man wohl das richtigste Urtheil über die besonderen Eigenthümlichkeiten der einzelnen Budgets und über die Schwierigkeiten, mit welchen namentlich Oesterreich zu kämpfen hat. Im Jahre 1862 nahm in Oesterreich der Aufwand für Heer und Flotte von dem „freien" Staatseinkommen, darunter dasjenige verstanden, welches dem seinen Verbindlichkeiten gegen die Gläubiger treu nachkommenden Staate noch zur freien Verfügung bleibt, fast drei Viertel in Anspruch, oder mehr wie in jedem anderen Staate, selbst Großbritannien nicht ausgenommen. Nur ein Viertel des Einkommens blieb für die Civilverwaltung übrig, oder etwa dieselbe Quote wie in England; also in dem Staate, in welchem gerade ein so wesentlicher Theil der betreffenden „Bedürfnißbefriedigung" von

autonomen Organen oder von Associationen und Einzelnen beschafft wird, vermochte die Regierung noch relativ ebenso viel für die Landesverwaltung auszugeben, wie in Oesterreich mit seiner der Selbstregierung entwöhnten Bevölkerung. An dem Kriegsetat des Jahres 1862 (und wohlbemerkt nur dem Ordinarium desselben) festhalten, hieß mithin entweder die Ausgaben für das Civile auf etwa zwei Fünftel herabsetzen oder die Reineinnahme des Staates um diesen Betrag erhöhen müssen (vgl. Col. 8 und 9). Ersteres erwies sich unmöglich, die reichsräthliche Prüfung lieferte den Beweis, daß im Gebiete der Civilverwaltung für die nächsten Jahre wenigstens keine Ersparung von Erheblichkeit mehr möglich sei. Bleibt allein die Steuererhöhung, — und nun stand man vor der Frage: ist dieser Kriegsaufwand schlechterdings auch nicht weiter zu vermindern oder stellt sich das damit zu befriedigende Staatsbedürfniß („Rechtsschutz nach Außen", „Machtstellung des Reiches") hiernach zu theuer? Je nach der Antwort auf diese Frage mußte man den genannten Aufwand noch stärker vermindern oder unbedingt die Nothwendigkeit einer entsprechenden Steigerung der Einnahme oder Erhöhung der Steuern anerkennen. Hier wurde der Fall praktisch, ob mit Rücksicht auf den Steuerdruck das Erforderniß „niedriger festgestellt" werden oder das „festgestellte höhere" Erforderniß die Einnahme bestimmen solle. Umgekehrt, wenn der Etat der Civilverwaltung sich nicht vermindern ließ, war der Aufwand für die Kriegsmacht um mehr als die Hälfte herabzusetzen (vgl. Col. 10 und 7) oder um diesen Betrag die Einnahme zu erhöhen. Bei normaler Lage des Staatshaushaltes müßten in den Colonnen 7 und 10 und 8 und 9 die gleichen Ziffern erscheinen; je mehr diejenigen in Colonne 7 die in Col. 10 und andererseits diejenigen in Col. 9 die in Col. 8 überragen, um so anomaler ist die Finanzlage des Staates. Die Col. 7 zeigt insbesondere, wie sehr ein hoher Kriegsetat im Zusammenhang mit einem hohen Schulderforderniß das Budget drückt und wie umgekehrt ein starker Kriegsetat bei einem kleinen Schulderforderniß noch erträglich ist. In Preußen ist allerdings nach den von v. Czörnig berechneten, von Engel als etwas zu hoch angegriffenen [1]) Zahlen der Procentsatz des Aufwandes für Heer und Flotte neben dem britischen am Höchsten (Col. 5), aber wegen des kleinen Schulderfordernisses die vom „freien" Einkommen für jenen Auf-

[1]) Engel a. a. O. S. 153.

wand in Anspruch genommene Quote doch kleiner, wie bei den anderen Staaten, Holland, Belgien und Baiern ausgenommen, m. a. W. trotz seines hohen Militäraufwandes kann Preußen einen größeren Theil seines Reineinkommens für die productivste Staatsthätigkeit, diejenige im Gebiete der Civilverwaltung, verwenden, wie die anderen größeren europäischen Staaten. Die überaus günstige Lage der „friedlichen" Mittelstaaten (und mehr noch der hier nicht berücksichtigten Kleinstaaten) gegenüber den Großmächten ergibt sich aus unserer Tabelle der Procentsätze gleichfalls. Ein richtiges Wort von J. G. Hoffmann findet dadurch seine statistische Bestätigung [1]).

Dabei mag denn auch noch darauf aufmerksam gemacht werden, daß in allen diesen Berechnungen keine Rücksicht auf die Elemente genommen ist, aus welchen sich die Reineinnahme zusammensetzt. Der „Druck" insbesondere des Schulderfordernisses und des Militäraufwandes wird von der Bevölkerung natürlich ungleich mehr empfunden, wenn das Reineinkommen des Staates fast nur aus Steuern besteht, als wenn es zum Theile mit aus dem Ertrage des Staatseigenthums fließt. Die Mittelstaaten, z. B. Baiern, von den Großstaaten auch Preußen, befinden sich in dieser Hinsicht in weit günstigerer Lage, wie die übrigen. Die ersteren haben Schulden zu bedeutenden Summen für rein privatwirthschaftliche Capitalanlagen aufgenommen, wie neuerdings für Eisenbahnen. Das daraus hervorgehende Schulderforderniß wird überall theilweise, in einigen Staaten mehr als vollständig durch den Reinertrag dieser Unternehmungen gedeckt, ohne jede Belastung für die Bevölkerung. Läßt man rechnungsmäßig das Schulderforderniß und den Militäraufwand zunächst durch alles nicht aus Steuern und Abgaben herrührende Reineinkommen ihre Deckung finden, so zeigt sich erst genau, wie diese beiden Ausgabeposten eventuell noch die Bevölkerung durch die Steuern unmittelbar belasten. Dies macht die folgende Uebersicht anschaulich, in welcher enthält:

Colonne 1 den Procentsatz, den das Schulderforderniß noch von dem Reinertrag der Steuern (directe Steuern und indirecte Abgaben) aufzehrt, nachdem es aus dem übrigen Reineinkommen des Staates, so weit dieses zureichte, gedeckt worden;

---

[1]) J. G. Hoffmann, Lehre v. d. Steuern (Berlin 1840), S. 4.

Colonne 2 den auf die nämliche Weise berechneten Procentsatz des Aufwandes für Heer und Flotte vom Steuerreinertrag;

Colonne 3 desgleichen den Procentsatz, welchen der Aufwand für die Schuld und der für Heer und Flotte zusammen noch vom Steuereinkommen beanspruchen;

Colonne 4 den Procentsatz, welcher demnach vom Steuerertrage für die Civilverwaltung zur Verfügung steht.

Wo die Colonnen 1 und 2 nicht ausgefüllt sind, ist die Reineinnahme vom Staatseigenthum und die vermischte Einnahme zusammen größer, wie die Ausgabe für die Schuld oder für das Kriegswesen.

Tabelle 17.	1.	2.	3.	4.
Groß-Britannien	37.3	43.5	83.4	16.6
Frankreich	16.3	28.5	60.9	39.1
Preußen	—	29.3	49.1	50.9
Spanien	—	17.5	50.3	49.7
Holland	8.0	—	46.2	53.8
Belgien	12.4	11.9	45.8	54.2
Baiern	—	—	17.1	82.9
Portugal	45.4	33.9	82.4	17.6
Oesterreich	46.3	32.9	86.1	15.9

Die Ergebnisse dieser Tabelle sind höchst frappant. Für Frankreich stellt sich das Resultat etwas zu günstig heraus, weil hier der eigenthümliche Posten „vermischte Einnahmen," welcher zum Theil anderen Zwecken von vornherein zu dienen hat, besonders hoch ist. Desgleichen sind die Zahlen für Spanien aus besonderen vorübergehenden Verhältnissen etwas zu günstig. Aber im Ganzen gestattet diese Tabelle einen noch genaueren Einblick darein, wie die Ausgabe für die Schuld und für das Heerwesen die einzelnen Budgets belastet, und die steuerzahlende Bevölkerung zur Deckung beisteuern muß. Dieser relative Druck ist in Oesterreich am Stärksten, weshalb hier die möglichste Einschränkung des Militäretats und die Verminderung des Schulderfordernisses sich am Dringendsten erweist, andererseits aber die Anomalie des Budgets im Vergleiche mit anderen Budgets auch durch Erhöhung der Steuereinnahme beseitigt werden muß [1]).

[1]) Es mag hier noch daran erinnert werden, daß man freilich durch solche Vergleichungen, wie die hier angestellten, niemals die Frage beantworten kann, ob der Aufwand für das Heer, die Schuld u. s. w. an sich für das Land zu hoch sei,

Die bisherigen Erörterungen bezogen sich auf das österreichische Budget für 1862. Das Budget für 1867, welches wir als Durchschnittsbudget der nächsten Zukunft entworfen haben, zeigt in seinen Procentsätzen einige günstige Abweichungen. Immerhin ist das Schulderforderniß aber nach Col. 4 (Tab. 6) noch höher wie in allen den anderen Staaten, Portugal ausgenommen, und zwar auch im Normalerforderniß, d. h. also ohne Rücksicht auf den Aufwand für contractliche Schuldentilgung; desgleichen erhebt sich der Aufwand für Heer und Flotte, je nachdem man ihn mit 100 oder mit 110 Mill. Gulden bemißt, auf fast ein Drittel oder mehr als ein Drittel der Reineinnahme, daher nur auf ein Geringes weniger, wie in den anderen Großstaaten. Und wenn, wie in Colonne 7, beide Elemente combinirt werden, die Ausgabe für die Schuld und die Kriegsmacht, so erscheint die financielle Stellung Oesterreichs unter den hier berücksichtigten Staaten immer noch als die mit Ausnahme von Portugal und Großbritannien relativ ungünstigste, wobei man aber an den von vorneherein kleinen Aufwand des letzteren Staates für innere Verwaltung denken muß. Würden auch die in dieser Abhandlung befürworteten Grundsätze hinsichtlich der Deckung des festgestellten Erfordernisses streng befolgt, so müßte doch das Normalerforderniß vollständig aus ordentlichen Einnahmen bestritten werden, weshalb unter der Voraussetzung, daß die Ausgabe für die Civilverwaltung nicht nur nicht vermehrt würde, so wünschenswerth dies in mancher Hinsicht wäre, sondern auf den jetzigen Betrag genau beschränkt bliebe, entweder eine Verminderung des Kriegsaufwandes um 17 Mill. Gulden oder eine dauernde Erhöhung der Einnahme um diese Summe erfolgen müßte. Um mit der jetzigen Einnahme auszukommen, dürfte wegen der Höhe des Schulderfordernisses und der kaum einer weiteren Verminderung fähigen Ausgabe für das Civile der Kriegsaufwand auch im Normalerforderniß nur 27.¹ % statt 32.⁶ % betragen. Hält man grundsätzlich daran fest, die ganze eigentliche Staatsausgabe durch ordentliche Einnahmen zu decken, so müßte der Procentsatz des Kriegsaufwandes von 35.⁹ auf 23.⁹ % herabgedrückt, diese Ausgabe um 37 Mill. Gulden auf 73 Mill. Gul-

denn man weiß ja nicht, ob der betreffende Procentsatz nicht vielleicht nur deßhalb so hoch erscheint, weil die Einnahmen zu gering, d. h. die Steuerfähigkeit unverhältnißmäßig wenig (gegen andere Länder) angespannt sei. Diese Frage wird aber eben so wenig durch den Vergleich der Kopfantheile entschieden. Dazu müssen ganz andere statistische Daten zu Hilfe genommen werden.

den vermindert werden, falls durchaus keine Steuererhöhung eintreten sollte.

Diese Vergleichung der Procentsätze bestätigt die Ansicht, daß in Oesterreich die Schwierigkeit der financiellen Situation des Augenblickes in der Höhe des Schulderforderniſſes und des Aufwandes für Heer und Flotte liegt. Die hieraus hervorgehende Anomalie des österreichischen Budgets gegenüber den anderen Staatsbudgets läßt sich nur durch eine Verminderung dieser beiden Hauptposten der Ausgabe oder durch eine genügende Erhöhung der ordentlichen Einnahme beseitigen. Nur über den Betrag jener Ersparung oder dieser Erhöhung kann ein Zweifel entstehen, nicht über die Nothwendigkeit der einen oder anderen Maßregel an sich. Der Betrag hängt von dem Finanzsystem ab, welches adoptirt wird, ob demnach nur das Normalerforderniß, oder auch die staatswirthschaftliche Capitalanlage, oder daneben auch noch die privatwirthschaftliche Capitalanlage und die contractliche Schuldentilgung durch ordentliche Einnahmen gedeckt werden sollen.

Für die Ausgabe für Heer und Flotte ist die Ziffer von 100, resp. 110 Mill. Gulden in den vorhergehenden Berechnungen festgehalten. Alles erwogen, erscheint dieselbe in Oesterreichs Lage als Großstaat nicht so übermäßig hoch. Das läßt sich aber nicht durch finanzstatistische Vergleichungen feststellen. Aus dem nationalöconomischen Gesichtspuncte wird man nur sagen dürfen, jede mit dem Zwecke der Wehrhaftigkeit des Staates vereinbarte Ersparung im Militärbudget ist erwünscht, und doppelt erwünscht in Oesterreichs jetziger Finanzlage, in welcher jener Aufwand zusammen genommen mit dem Schulderforderniß notorisch sehr drückend ist. Die Frage ist dann im Uebrigen von dem vorurtheilsfreien Militär wesentlich als technische aufzufassen und mit Rücksicht auf die volkswirthschaftliche und financielle Lage des Landes und des Staates zu entscheiden. Der Finanzpolitiker wird einstweilen jene Summe von 110, im Minimum von 100 Mill. Gulden als eine für die nächsten Jahre gegebene annehmen und darnach seine Maßregeln treffen müssen. Kommt man später mit weniger aus, um so besser.

Desto mehr wird sich die Aufmerksamkeit wiederum dem Schulderforderniß zuwenden. Die Höhe desselben ist doch noch in stärkerem Maße abnorm, wie die des Kriegsbudgets (vgl. Tab. 16 Col. 4 und 5). Die Ursache dieser Erscheinung ist nicht schwer zu finden. Sie liegt nicht nur darin, daß Oesterreich in so viele und so kostspielige Kriege verwickelt

war und Jahre lang auch in Friedenszeit sein Heer halb auf dem Kriegsfuß hielt; sie liegt auch nicht bloß darin, daß Oesterreich zu einem weit höheren Zinsfuße, wie die mit ihm rivalisirenden Staaten Anleihen aufnehmen mußte. Zeitweise befand sich jeder größere Staat in beiderlei Hinsicht in ähnlicher Lage. Oesterreich leidet vor Allem auch darunter, daß es seine großen, in bedrängter Zeit contrahirten Schulden bleibend auf die Dauer zu den ursprünglichen harten Bedingungen, dem abnormen Zinsfuße verzinsen muß. Ohne den sich im Creditwesen des Rechtsstaates von selbst ausschließenden Rechtsbruch kann das Schulderforderniß zu Gunsten des Staates zwangsweise nicht erleichtert werden. Binnen kurzer Zeit, schon für die nächsten Jahre ist dies wohl auch auf dem Wege der freiwilligen Vereinbarung nicht möglich. Aber um so nothwendiger erscheint es, auf Mittel zu sinnen, daß wenigstens in der etwas entfernteren Zukunft auf dem letzteren Wege eine Erleichterung des Budgets durch die Verminderung des Schulderfordernisses bewirkt werden könne. Deshalb ist es so wichtig, die bisher im Staatsschuldenwesen Oesterreichs gemachten Fehler bei den bevorstehenden großen Creditoperationen zu vermeiden und eventuell Maßregeln vorzubereiten, durch welche auch die Last der bereits vorhandenen Staatsschuld sich verringern ließe.

Eben die finanzstatistische Vergleichung weist auf die Nothwendigkeit einer richtigen Credit- und Staatsschuldenpolitik hin. Durch die Befolgung derselben darf man hoffen, die stärkste Anomalie des österreichischen Staatshaushaltes zu beseitigen. Soweit hierdurch und durch andere Ersparungen im Ausgabebudget aber auch für die Zukunft die Einnahme und Ausgabe nicht ins Gleichgewicht kommen, bleibt nichts anderes übrig als die Einnahme, d. h. die Steuer zu erhöhen. Der Betrag dieser Erhöhung wurde schon oben festgestellt.

Die wichtige Untersuchung, auf welche Weise die bevorstehenden Creditoperationen und das gesammte Staatsschuldenwesen eingerichtet werden sollen, damit eine Verringerung des Schulderfordernisses wenigstens für die Zukunft angebahnt werde, ist das Thema der folgenden Abschnitte. Daß diese Verringerung hier nicht auf dem erfahrungsgemäß kaum je zum Ziele führenden und kostspieligeren Wege der Abtragung der Schuld erstrebt wird, war schon aus den früheren Capiteln zu entnehmen und wird sich aus den späteren Vorschlägen ergeben (S. u. Abschn. c.).

3. Die Grundsätze für die künftige österreichische Credit- und Staatsschuldenpolitik.

Die bevorstehenden Creditoperationen, deren Umfang oben festgestellt wurde (Abschnitt I. dieses Capitels), bilden bis zum Jahre 1866 einschließlich eine innerlich zusammenhängende Reihe, denn sie sind größtentheils durch die Herstellung der Valuta bedingt und bedingen diese selbst wieder. Schon aus diesem Grunde erscheint es passend, einen umfassenden Plan dafür zu entwerfen. Man sollte sich daher nicht damit begnügen, einstweilen etwa nur für die Deckung der betreffenden Abzahlungen und Schuldfundirungen im Jahre 1864 Vorsorge zu treffen, sondern man muß schon bei der Einrichtung der hierauf bezüglichen Creditoperationen die Nothwendigkeit, in den Jahren 1865 und 1866 wiederum größere Summen auf dem Wege des Credits zu beschaffen, gehörig berücksichtigen.

Ein solcher umfassender Creditplan ist aber auch noch aus einem anderen Grunde nothwendig, nämlich um des Zweckes Willen, welcher in dem vorausgegangenen Abschnitte ins Auge gefaßt wurde. Wenn man an der bisherigen, aus der schlimmen Finanzlage zwar hervorgehenden, aber diese selbst wieder verursachenden Finanzpolitik festhält, jede Anleiheoperation als eine isolirte betrachtet und das Ziel erreicht zu haben meint, sobald nur die Deckungsmittel wieder flüssig gemacht worden sind, um die Staatsmaschine in Gang zu halten, so ist dies eben auf dem Gebiete des Credit- und Staatsschuldenwesens wiederum nur ein reines von der Hand in den Mund leben. Die Zukunft wird dabei der Gegenwart völlig geopfert, die leitende Richtschnur ist ausschließlich die, nur das Bedürfniß des Augenblicks möglichst billig zu befriedigen, möge die künftige Zeit sehen, wie sie sich durchschlägt. Die Folge dieser Creditpolitik besteht besten Falles darin, daß bei der einzelnen Anleiheoperation für die Gegenwart eine kleine Ersparniß erzielt wird, wofür aber meistens sowohl die Eventualität entfällt, künftig die aus solcher Operation hervorgehende Belastung des Budgets wieder zu vermindern, als auch die Nothwendigkeit neuer Anleihen nicht berücksichtigt und den letzteren durch die Form der früheren noch größere Schwierigkeiten bereitet werden. Man braucht sich nur die Lotterieanleihe mit ihren Modalitäten und ihren Wirkungen zu vergegenwärtigen und wird die Richtigkeit der vorausgehenden Bemerkungen zugeben müssen. Unter den Folgen dieser Creditpolitik leidet der österreichische Staatshaushalt schon jetzt so empfindlich, diese Politik ist

aber auch daran Schuld, daß nicht nur das Schulderforderniß gegenwärtig so hoch ist, sondern daß auch so geringe Aussicht besteht, es in Zukunft zu vermindern. Ganz natürlich, denn jede einzelne Anleihe wurde stets nach dem allein maßgebenden Gesichtspunkte eingerichtet, rasch das nöthige Geld so zu beschaffen, wie es gerade heute am Leichtesten zu erlangen zu sein schien. Faßt man dagegen jetzt das wahre Interesse der Finanzen mehr ins Auge und prüft, ob nicht ein kleiner momentaner Vortheil durch die Preisgebung zukünftiger, wenigstens mit großer Wahrscheinlichkeit in Aussicht stehender Vortheile zu theuer bezahlt werde, so wird es sich vor allen Dingen nothwendig erweisen, für größere Creditoperationen umfassende Pläne zu entwerfen. Zu diesem Behufe muß man sich über die Principien einigen, welche bei der Aufnahme von Anleihen in Zukunft in Oesterreich maßgebend sein sollen, damit es unter Vermeidung der früheren Fehler später möglich werde, das Staatsbudget von der unter ungünstigen Verhältnissen aufgenommenen Last theilweise wieder zu befreien. Bei dieser im Folgenden anzustellenden Untersuchung ziehen wir vorerst hauptsächlich den concreten Fall in Betracht, wie die in den Jahren 1864—66 erforderliche Summe von 255—285 Mill. Gulden beschafft werden soll. Diese Untersuchung führt in ihrem Verlaufe von selbst zu der weiteren, ob nicht auch in Hinsicht der bereits existirenden Staatsschuld noch nachträglich Maßregeln möglich wären, durch welche wenigstens für spätere Zeiten eine Verminderung des Schulderfordernisses zu erzielen wäre. Theilweise sind hier nur Folgerungen aus früheren Erörterungen zu ziehen, über andere Punkte besondere Ausführungen hinzuzufügen.

A. Fundirte und zurückzuzahlende Schulden.

Die Aufnahme neuer schwebender Schulden für die Deckung eines Theils der Summe von 255—285 Mill. Guld. ist im Allgemeinen jedenfalls auszuschließen. Im Gegentheile erscheint ja eine theilweise Fundirung der Salinenscheine erforderlich. Aber etwa hierauf verzichten, und obendrein diese Schatzscheine über ihren jetzigen Betrag von 100 Mill. Guld. zu erhöhen, würde aus finanzpolitischen und volkswirthschaftlichen Gründen durchaus verwerflich und gefährlich sein. Die Aufnahme neuer Schulden bei der Bank, bei den Grundentlastungsfonds und mittelst Papiergeldausgabe ist von selbst ausgeschlossen. Es kämen dann nur noch etwa neue Depotvorschüsse in Betracht. Diese können vielleicht zeitweilig zur Erleichterung einer anderen Creditoperation aufgenommen

werden, aber der Natur der Sache nach nur auf kurze Zeit. Würde dadurch ein Theil der obigen Summe gedeckt, so hieße das nichts anderes, als eine eigentliche Anleihe für diesen Betrag bis über das Jahr 1866 hinausschieben. Dagegen ist unter etwaigen schwierigen Verhältnissen principiell nichts einzuwenden, aber es kann sich dabei doch nur um kleinere Summen und um die Anticipation der Einzahlungen auf größere Anleihen handeln; letztere müßten daher doch vor dem Schlusse des Jahres 1866 eröffnet sein.

Demnach sind hier nur eigentliche Anleihen zu berücksichtigen und bei diesen hat man sich insbesondere für die fundirten oder die zurückzuzahlenden zu entscheiden. Zu den ersteren werden hier ausdrücklich nur diejenigen gerechnet, bei welchen der Staat nur eine ewige Rente und gar kein bestimmtes Capital verschreibt, wohl aber passend die Rente in Form eines Zinsfußes für ein Nominalcapital ausdrückt, und sich ein Kündigungsrecht zu diesem Paricours vorbehält, Rentenschuld im engeren Sinn, oder wo eine Schuld mit einfach verzinslichen Obligationen besteht, mit Kündigungsrecht des Staats, aber ohne jede Rückzahlungspflicht des letzteren. Bei der Mehrdeutigkeit der hier und im Folgenden gebrauchten Ausdrücke, wie fundirte, Renten-, zurückzuzahlende Schulden, sei es gestattet, um mit kurzen Worten einen festen, ein für allemal bestimmten Sinn verbinden zu können, den Begriff, welcher hier mit diesen Ausdrücken verknüpft wird, bevor wir weitergehen, etwas näher zu entwickeln.

Der Ausdruck „fundirte" Schulden wird in der Theorie und Praxis in mannigfach verschiedenem Sinne genommen; öfters bezeichnet er nur den Gegensatz zu den „schwebenden" Schulden, mitunter solche Anlehen, für welche ein bestimmtes Tilgungssystem festgesetzt ist, dann einmal wieder gerade solche Anlehen, bei welchen gar keine contractliche Tilgungs- oder Zurückzahlungspflicht des Staates besteht. Genau genommen wird man unter „fundirten" Schulden je nach dem grundsätzlich herrschenden Anleihesystem etwas Verschiedenes verstehen müssen: wo ein allgemeines Tilgungssystem und daher die Absicht vorhanden ist, die ganze Schuld, wenn auch sehr langsam, abzutragen, wird man die in dieses System eingezogenen Schulden fundirte nennen können, im Gegensatz dazu heißen dann „zurückzuzahlende" Schulden alle diejenigen, wo ein specieller Tilgungsplan in Folge contractlicher Verpflichtung vorliegt; die gesammte Schuld ist aber hier in Wirklichkeit eine zu-

rückzuzahlende. So bilden z. B. auch in Oesterreich das Gros der „fundirten Schuld" im amtlichen Wortsinn die Schulden, welche der Tilgung durch den früheren allgemeinen Tilgungsfonds unterlagen, und consequent hat man darunter jetzt auch die durch Convertirung der C. M. in Oe. W. entstandene 5% Schuld, welche nach dem Gesetze vom 23. December 1859 der ½% Tilgung unterliegt, gesetzt; ferner werden dazu diejenigen seit 1848 neu aufgenommenen Schulden gerechnet, bei welchen keine contractliche Tilgung festgesetzt ist, wie z. B. das National-Anlehen, indem man diese Schulden als solche ansah, welche eigentlich jener „allgemeinen" Tilgung unterzogen werden sollten. Dagegen ist es durchaus folgewidrig, einige andere Anlehen zu den „fundirten" zu rechnen, und von den davon unterschiedenen, mit speciellen Tilgungsplänen contractlich ausgestatteten „zurückzahlenden" Schulden zu trennen, bei welchen doch eine solche Verpflichtung wie bei letzteren existirt; unter der „fundirten" Schuld wird nämlich aufgeführt: das Convertirungsanlehen vom Jahre 1849, das Anlehen vom Jahre 1851 Ser. A und B, das Bankvaluta-Anlehen vom Jahre 1852, das Frankfurter Silberanlehen von 1854, welche alle zu den „zurückzuzahlenden" Schulden gehören. Diese Inconsequenz ist dadurch verursacht, daß zu der letzteren Schuldkategorie nur die al pari durch Verlosung heimzuzahlenden Schulden, nicht aber die durch börsenmäßige Einlösung zu tilgenden gerechnet sind. Das ist falsch; die verschiedene Art der Tilgung bedingt nur eine Unterscheidung innerhalb der zurückzuzahlenden Schuld (z. B. a) börsenmäßig nach dem Cours, b) al pari durch Verlosung, c) Lotterie-Anlehen im eigentlichen Sinn). Auch wenn man in der „Idee" — denn etwas Anderes geschieht einstweilen doch unter allen Umständen kaum — an einer allgemeinen (procentweisen oder durch den Tilgungsfonds erfolgenden) Tilgung festhält, sollte man die österreichische Staatsschuld mit Rücksicht auf diese bestehenden Rechtsverhältnisse in Betreff der Tilgung classificiren.

Wo dagegen die Tilgung zu dem Zwecke, die Schuld abzutragen oder zu vermindern, principiell ausgeschlossen ist, da wird man diejenigen Schulden, bei welchen keine allgemeine (aus früheren Tilgungsfondssystemen herrührende) und keine specielle contractliche Tilgung vorliegt, „fundirte" nennen können, im Gegensatze zu den etwa vorhandenen früheren Schulden mit solchen allgemeinen oder speciellen Tilgungsplänen, welche dann zusammen die zurückzuzahlende Schuld

bilden und in die genannten beiden Abtheilungen zerfallen. Die finanzwissenschaftliche Theorie verwirft nun principiell die Tilgung und kann daher passend das Wort „fundirte" Schuld in dem zuletzt definirten Sinne gebrauchen. Es wird dadurch ein bekannter, kurzer Ausdruck nur für die jetzige Auffassung des Schuldenwesens verwendbar gemacht. Man würde dann nur drei Hauptkategorien der Schulden zu unterscheiden haben, und zwar in folgender Weise.

I. Fundirte Schulden, mit freiem Kündigungsrechte, aber ohne jede Tilgungspflicht des Staates, und mit der (rein formellen, Wesen und Rechtsverhältniß nicht berührenden — s. u. —) Unterscheidung der

A) Rentenschuld, im engeren Sinne,

B) Einfach verzinslichen Obligationen.

Man kann diese Schulden auch Rentenschulden im weiteren Sinne nennen.

II. Zurückzuzahlende Schulden, mit der Verpflichtung des Staates, eine festgesetzte Tilgung vorzunehmen, aber mit seinem freien Rechte, die Schuld außerhalb des Tilgungsplanes zu kündigen oder börsenmäßig einzuziehen (was nur bei Lotterie-Anlehen und Verlosung zur Zurückzahlung al pari eine im vorigen Abschnitt erwähnte Beschränkung erleidet, der Spielplan muß nämlich innegehalten werden, aber der Staat spielt für die anders erworbenen Nummern selbst mit). Zu unterscheiden ist dann hier die

A) Allgemeine Tilgung (für frühere Schulden),

B) Contractliche Tilgung; bei beiden Arten

a) ein sogenanntes Tilgungsfondssystem (Zinsenzuwachs),

b) eine gleiche procentweise Tilgung,

und hier wieder bei beiden Systemen

aa) die börsenmäßige Einlösung nach dem Cours,

bb) die Rückzahlung al pari durch Verlosung,

ferner bei der contractlichen Tilgung noch

cc) die Rückzahlung nach sogenannten Lotterieplänen (Lotterieanlehen),

dd) die Anlehen auf Zeit- und Leibrenten.

Die Rechte des Gläubigers bestimmen sich hiernach, ein Kündigungsrecht steht demselben auch hier nicht zu, sondern nur ein Anspruch, daß der Staat den Tilgungsplan innehalte.

III. Schwebende Schulden mit freiem Kündigungsrecht des Staates und einem verschiedenen, contractlich bestimmten Rechte des Gläubigers, zu kündigen und die Heimzahlung des Capitals al pari zu verlangen, und der daraus hervorgehenden Pflicht des Staates. Dahin gehören:

A) Einlösbares Staatspapiergeld.

B) Wechsel des Staates.

C) Schatzscheine.

D) Depotschulden.

E) Vorschüsse.

F) Bankschulden (z. B. Contocorrentschulden).

G) Gerichtliche Depositen,

und eventuelle andere ähnliche Schulden.

Ein äußeres Unterscheidungsmerkmal zwischen zurückzuzahlenden und schwebenden Schulden kann sein, muß aber nicht sein die Aufnahme einer Schuld auf längere und kürzere Zeit.

Endlich würde eine IV. Schuldkategorie durch uneinlösbares Staatspapiergeld gebildet werden [1]).

Die beiden genannten Arten der fundirten Schuld unterscheiden sich rein in dem einen gleichgiltigen Umstande, daß im einen Falle dem Gläubiger eine besondere Schuldurkunde (Obligation) für den Nominalbetrag der Schuld und zum Zwecke der Zinsen- oder Rentenerhebung außerdem noch Coupons ausgefertigt werden, während im anderen Falle nur solche Scheine über den Anspruch der Zinserhebung in den Händen des Gläubigers sich befinden. Beide Arten sind daher Rentenschulden, denn das Wesen dieser Schulden besteht eben darin, daß der Staat nur zur Zahlung einer Rente oder eines Zinses verpflichtet ist, nicht aber zur Zurückzahlung eines Schuldcapitals. Von dieser Verpflichtung ganz verschieden sind die Bedingungen, unter denen der Staat ein Kündigungsrecht geltend machen kann. Betrachtet man die Rentenschuld wirklich als eine Verpflichtung zur Zahlung „ewiger" Renten, so sollte der Staat oder der Schuldner ebenfalls kein Kündigungsrecht haben. Wenn man ferner die Rentenschuld empfiehlt, weil man

[1]) Vgl. Nebenius, a. a. O. S. 329 u. ff., Rau B. 2. §. 490 u. ff. Stein S. 526 u. ff., mit zum Theile, namentlich bei den beiden ersteren, abweichender Classification.

principiell die Tilgung der Schuldcapitalien verwirft, so hat das Kündigungsrecht des Staates auch keine praktische Bedeutung für die Möglichkeit, solche Tilgungen, welche ja gerade ausgeschlossen werden sollen, vorzunehmen. Aber dieses Kündigungsrecht ist von Wichtigkeit, weil es allein den Staat in die Lage versetzt, eine Zinsreduction durchführen zu können. Die Zinsreduction ist bei der Rentenschuld die praktisch für die Finanzen ins Gewicht fallende Tilgung oder Schuldverminderung, denn sie verringert die Ausgabe für Zinszahlung. Der Staat muß sich daher die Möglichkeit, die Zinsreduction vorzunehmen, und deßhalb ein Kündigungsrecht vorbehalten, was Beides aber dann wieder voraussetzt, es sei auch ein Capital als Gegenstand der Schuld und Forderung zwischen Staat und Gläubiger anerkannt. Der Betrag dieses Capitals bildet dann den höchsten Preis, um welchen der Staat die Rente wieder an sich bringen kann und der Gläubiger darauf verzichten muß. Da, wo sich der Staat bloß den Rückkauf nach dem Course oder resp. gar nichts Bestimmtes in dieser Hinsicht vorbehalten hat, denn dieses Recht des Rückkaufs hat er ohnehin stets, ist die Zinsreduction unausführbar. Deshalb muß auch bei der Rentenschuld doch ein Schuldcapital neben der Verpflichtung, die Rente zu zahlen, als Inhalt des Darlehenscontractes erscheinen, welches nun wieder, wie bei der französischen Form der Rentenschuld bloß im großen Buch der Staatsschuld eingetragen, oder wie bei der sonst meistens üblichen Form (einfache verzinsliche Obligationenschuld) auch in besonderen, dem Gläubiger darüber ausgestellten Urkunden documentirt ist [1]).

[1]) Bei der eigentlichen Rentenschuld braucht allerdings nicht nothwendig von einem Zinsfuße und einem Nominalcapitale, dem die Rente entspricht, die Rede zu sein, aber dann kann der Staat, unseres Bedünkens, auch nicht in die Lage kommen, eine Zinsreduction vorzunehmen. Mir scheint daher, daß es doch seinen guten Grund habe, wenn in Frankreich bei dem Verkauf von Renten ein Zinsfuß und ein Nominalcapital genannt wird, obgleich Hock dies (a. a. O. S. 533) als „vielleicht nicht ganz folgerichtig" bezeichnet. Aehnlich erklärt sich Stein dagegen (a. a. O. S. 527, bes. S. 538, 561—65). Allein ohne eine sehr einschneidende Rechtsverletzung ist dann eine Zinsreduction gar nicht möglich, eine Ansicht, worin man gerade durch Stein's Ausführungen S. 564—65 bestärkt wird. Die Möglichkeit der Zinsreduction bedingt aber für den Staat den Werth des Kündigungsrechts, welches er sich vorbehalten hat, denn der bloße Rückkauf der Schuld an der Börse steht ihm unter allen Umständen frei; er würde ja so gut wie Jedermann an der Börse als Käufer auftreten können. Die Zulässigkeit der Zinsreduction richtet sich

B. Die zurückzuzahlenden Schulden und ihre Nachtheile in Oesterreich.

Die zurückzuzahlenden Schulden können die wiederholt erwähnten verschiedenartigen Formen annehmen. Daß die Finanzwissenschaft der Rentenschuld vor der zurückzuzahlenden den Vorzug gibt, wurde gezeigt. In Oesterreich scheint es uns noch besonders wünschenswerth, womöglich Rentenschulden zu contrahiren, weil die contractliche Schuldentilgung ohnehin schon das Budget stark belastet und durch die steigenden Prämien- und Capitalsrückzahlungen der drei Lotterieanlehen von 1839, 1854 und 1860 in den nächsten Jahren diese Last noch größer werden wird. Dagegen werden auch in Oesterreich gerade specielle Gründe für zurückzuzahlende Schulden, und zwar wieder in verschiedener Weise für einzelne Arten solcher Schulden, geltend gemacht. Wir sehen dabei ab von den allgemeinen Gründen, welche man für die Schuldentilgung überhaupt und auch in Oesterreich anführt. Diese Gründe sind hier im Wesentlichen die nämlichen, wie anderswo, und jedenfalls nicht zwingend genug, um sich im Principe in Oesterreich für die zurückzuzahlende Schuld erklären zu müssen. Dagegen wird wohl diese Form der Schuld aus speciellen, der jetzigen Lage der österreichischen Finanzen und des Staatscredites entnommenen Gründen befürwortet, also von dem Gesichtspunkte aus, daß gegenwärtig die fundirte oder Rentenschuld noch nicht allgemein in Oesterreich durchführbar sei.

---

aber bekanntlich nach dem Anerbieten des Staates an den Gläubiger, „das Capital" zurückgezahlt zu bekommen, oder in die Herabsetzung der Zinsen zu willigen, da muß also doch ein „Capital" feststehen. Bei der Rentenschuld wären nun drei Fälle möglich: 1. der Staat behält sich das Recht vor, die Schuld im pari des Nominalcapitals zu kündigen und abzuzahlen. Dies setzt, wenn die Kündigung nur zum Zweck der Zinsreduction erfolgt (also abgesehen von der etwa beabsichtigten reellen Tilgung), einen Cours über pari voraus, wenn die Operation gelingen soll. Dem Gläubiger widerfährt hier eben so wenig Unrecht, wie in anderen ähnlichen Fällen. 2. Der Staat behält sich das Recht vor, die Schuld nach dem Emissionscours zu kündigen und abzuzahlen. Wenn der Gläubiger hierauf eingeht, so läßt sich dagegen nichts einwenden. Es vertritt aber dann der Emissionscours den Nominal-Paricours des vorigen Falles, mit im Uebrigen ganz gleichen Folgen. Die Wahrscheinlichkeit, eine Zinsreduction vornehmen zu können, liegt nur eventuell ferner. 3. Der Staat behält sich das Recht vor, die Schuld nach dem jeweiligen Börsencours einzuberufen und abzuzahlen. Dies kann von Vortheil sein, wenn eine eigentliche Tilgung erfolgen soll, weil der Staat sich dadurch vor dem weiteren Steigen der Course sichert, welches z. B. bei der börsenmäßigen Einlösung eintritt und die Operation vertheuert. Aber bei der Zinsreduction, wo ja nur eine bestehende Schuld in eine andere convertirt werden

Der wichtigste Grund, welcher für die zurückzuzahlende Schuld überhaupt sprechen soll, ist, daß dieselbe dem Aerar billiger zu stehen komme, weil sie zu besseren Coursen an den Mann zu bringen sei.

Dieser Satz enthält etwas Wahres. Von den Ursachen des möglichen günstigeren Courses, oder was das Entscheidende ist, des niedrigeren Zinses muß man aber wieder diejenigen unterscheiden, welche in Oesterreich gerade jetzt die Begebung von allen Arten zurückzuzahlenden Schulden, und diejenigen, welche in Oesterreich die Begebung besonderer Arten dieser Schulden vortheilhafter als die Aufnahme von Rentenschulden erscheinen lassen.

a. Die zurückzuzahlenden Schulden im Ganzen.

Zurückzuzahlende Schulden im Allgemeinen erzielen unter übrigens gleichen Umständen in Staaten mit derangirten Finanzen und zerrüttetem öffentlichen Credite, daher mit vorwaltender Baissetendenz bessere Course, wie fundirte Schulden. Allein aus denselben Gründen sind in financiell gut situirten Staaten und in Staaten, deren Finanzlage und öffentlicher Credit in fortschreitender Besserung begriffen ist, wo daher die Haussetendenz wieder vorzuwalten beginnt, die Course von Rentenschulden oder von in langen Terminen mit kleinen Tilgungsquoten zurückzahlbaren Schulden besser, wie die von zurückzuzahlenden und besonders von in kurzen Terminen zurückzuzahlenden Schulden. Daraus folgt, daß der nicht

---

soll, ist die Anwendung eines solchen Rechtes durch die Natur der Sache selbst ausgeschlossen, denn wenn eine 3% Schuld zum Börsencourse zurückgezahlt werden soll, so kann zu diesem Course eben auch nur wieder eine 3% Schuld aufgenommen werden. Hat der Staat sich kein Recht vorbehalten, zu einem bestimmten Course die Schuld einrufen zu können, so bleibt gar nichts anderes übrig, als der Rückkauf, eine Zinsreduction ist dann rechtlich nicht möglich. Sie würde immer voraussetzen, daß zuvor ein höchster Cours einseitig vom Staate festgesetzt werde, zu dem der Besitzer der Rente den Anspruch auf den Bezug derselben an den Staat zurückgeben müsse. Das wäre aber eine offenbare Rechtswidrigkeit. Die Behandlung der französischen Renten als Zins für ein gewisses Nominalcapital der Schuld involvirt daher eine erfolgreiche Ausübung des Kündigungsrechtes und der Befugniß der Zinsreduction. Der Vorschlag von Stein S. 564, wo der 5% Zinsfuß als feste Basis für jede Reduction festgehalten werden soll (!!), scheint mir ganz unhaltbar. In Frankreich ist es auch immer so aufgefaßt worden, daß der Staat durch Anbieten des dem Zinsfuß der Rente entsprechenden Capitals sich von der Schuld befreien könne, früherhin z. B. so, daß er den Capitalbetrag zahlte, von welchem die Rente der gesetzliche Zins war. Vgl. auch Rau §. 494.

zu läugnende relative Vortheil von rückzahlbaren Anlehen in einer Finanzlage, wie der österreichischen seit 1848, gegenüber von fundirten Schulden um so geringer wird, je mehr der Zustand der Finanzen sich wieder hebt, ja, daß schließlich diese Schulden das Aerar benachtheiligen. Es wird kaum nöthig sein, diese Sätze noch näher zu erörtern, obwohl bisher in Oesterreich meistens nur der erste Theil davon, der Vortheil der zurückzahlbaren Schulden, aus begreiflichen Gründen in Betracht gezogen ist. Ihre Richtigkeit lehrt eine Deduction aus einfachen Prämissen, die Ableitung aus den Bedingungen und Voraussetzungen der Coursbewegung der Staatspapiere, und lehrt die Erfahrung mit österreichischen wie mit den Fonds anderer deutschen Staaten. Auch kann hier auf die frühere Erörterung der Umstände verwiesen werden, welche den guten Credit der Salinenscheine gerade in den letzten Jahren hervorgerufen haben, denn etwas Aehnliches kommt auch hier in Betracht. Die Haussetendenz, welche dem Wiederaufleben eines tief gesunkenen Vertrauens als Wirkung und Symptom folgt, bemächtigt sich der am Tiefsten stehenden fundirten Papiere am Meisten und verringert dadurch die Coursdifferenz zwischen diesen und den zurückzuzahlenden Obligationen. Gleichzeitig fällt bei sich verbesserndem Staatscredit der Grund weg, dessentwegen ein Papier der letzteren Art einen relativ höheren Werth hatte, wie ein fundirtes Effect. Denn die Bedingung der Rückzahlung hat (verschieden dem Grade nach, nach dem Modus der letzteren) bei Baissetendenz den Werth einer Garantie gegen immer stärkeres Fallen, ein gleich hoher Zinssatz enthält daher bei zurückzuzahlenden Schulden eine kleinere Risicoprämie und einen größeren „eigentlichen Zins" wie bei fundirten Schulden, daher dann der höhere Cours. Dieses Moment fällt noch nicht ganz weg, aber es wird fortschreitend von geringerer Bedeutung, je länger und stärker die Haussetendenz vorwaltet. Sowie aber der Pari-Stand erreicht oder überschritten wird, wird dieses Moment umgekehrt zu Gunsten der fundirten Schulden wirksam, weil bei diesen, selbst unter Vorbehalt eines Kündigungsrechts des Staates, die Wahrscheinlichkeit, daß das Capital al pari heimgezahlt werde (Fall der Zinsreduction), nicht so nahe liegt, wie bei den zurückzuzahlenden Schulden. Während es z. B. bei der Verlosung und Rückzahlung al pari früher sehr erwünscht war, die Nummern vom Lose getroffen zu sehen, wird dies nunmehr gefürchtet. Das Effect, welches in dieser Weise ausgelost wird, steht in der Baissezeit besser, in der Haussezeit schlechter, wie das, welches nach dem Börsencours einge-

löst werden muß. Sobald daher in einem Staate mit bisher zerrütteten Finanzen eine wesentliche Erholung des Staatscredits beginnt und mit Wahrscheinlichkeit noch in höherem Maße zu erwarten ist, muß man ceteris paribus fundirte Schulden statt zurückzuzahlender aufnehmen. Hierdurch schiebt man einmal die Tilgungs*pflicht* von sich ab, welche bei etwaiger Wiederkehr ungünstiger Zeiten so lästig werden kann, und behält sich doch andrerseits die Möglichkeit einer Zinsreduction bei bleibender oder sich noch hebender günstiger Gestaltung der Dinge vor. Man sichert sich dadurch die Zukunft weit mehr, denn man braucht weniger und kann ebensoviel oder mehr thun. Selbst wenn daher im Augenblicke noch ein fundirtes Anlehen *etwas theurer* kommt, wie ein zurückzuzahlendes, so verdient jenes den Vorzug. Denn das Plus an Zinsen (sagen wir z. B. 6½ statt 6%) ist wesentlich *jetzt noch* eine höhere Risicoprämie, die aber mit Wahrscheinlichkeit sich fort und fort vermindert und bald ganz verschwindet, so daß später die Course zweier, z. B. gleichzeitig aufgenommener Anlehen, eines fundirten und eines zurückzuzahlenden, gleich stehen. Bald pflegt dann ein Punkt erreicht zu werden, wo beim ersteren eine Zinsreduction möglich ist, während dem Staate bei letzterem möglicher Weise die Hände durch einen Spielplan u. s. w. gebunden sind. Schon in sehr unruhigen Zeiten mit starker Baissetendenz bleibt es zweifelhaft, ob der Staat nicht besser daran thut, fundirte Schulden zum pari mit hohem Zinsfuße statt der zurückzuzahlenden aufzunehmen. In ruhiger Zeit spricht vollends Alles für die fundirte Schuld. Und so liegt jetzt auch die Sache in Oesterreich, wobei ein Unterschied in Betreff des inländischen und ausländischen Capitalistenpublicums, welches sich an eventuellen neuen Anleihen betheiligt, nicht zu machen ist.

b. *Die einzelnen Arten der zurückzuzahlenden Schulden.*

Betrachtet man die *Besonderheiten* der *einzelnen* Arten zurückzuzahlender Schulden, derentwegen der Staat mit der einen oder anderen dieser Arten billiger soll Geld aufnehmen können, wie mit fundirten Schulden, so handelt es sich hier um drei Arten, nämlich um die Rückzahlung mittelst 1. *Einlösung nach dem Börsencours*, oder 2. *al pari nach dem Lose*, in beiden Fällen mit procentweiser, oder mit wachsender, dem Tilgungsfondssystem ähnlicher Tilgung, oder 3. nach eigentlichen sogenannten *Lotterieanlehensplänen*. Eine vierte Art wäre die, wo bei einer dieser drei Arten etwa noch eine besondere Sicherung

der Schuld und der Zins- und Capitalrückzahlung durch ein Pfandrecht auf ein ertraggebendes Object bestellt wäre, z. B. die Ausgabe von Pfandbriefen auf Domänen.

α. **Rückzahlung al pari durch Verlosung und börsenmäßige Einlösung.**

Ueber die beiden ersten Arten dieser Schulden ist kaum mehr etwas hinzuzufügen, da die unmittelbar vorhergegangenen Bemerkungen über zurückzuzahlende Schulden sich vorzugsweise auf diese bezogen. Anlehen in dieser Form sind unbedingt zu vermeiden; der etwas günstigere Cours, der dabei im Augenblick erzielt werden kann, ist keine Entschädigung für die Uebernahme der lästigen Rückzahlungspflicht. Einen bedeutend besseren Cours kann der Staat eben auch nur bei Gewährung einer bedeutend höheren Rückzahlung erlangen (z. B. wie beim italienischen Anlehen von 1859), welche aber das Anlehen doch sehr vertheuert. Für die erste Art, Rückzahlung mit börsenmäßiger Einlösung, spricht vollends nichts. Bei einer sehr nachhaltigen Verbesserung des Staatscredits müssen solche Papiere später vielleicht noch ansehnlich über dem Course, zu welchem sie emittirt wurden, ja über dem Paricourse eingelöst werden (z. B. die Anlehen von 1851 und 1852), wenn sich der Staat nicht für den Fall des Steigens der Course über pari das Recht, nur al pari einlösen zu müssen, vorbehalten hat. Die zweite Art, Rückzahlung al pari durch Verlosung, ist nur eine andere Art Lotterieanlehen, nur mit gleichmäßiger Vertheilung der Prämien auf die einzelnen Nummern (z. B. beim englischen Anlehen von 1859 gewinnt jede Obligation nach dem ursprünglichen Cours von 80 25%, beim italienischen Anlehen von 1859 nach dem Zwangssubscriptionscours von 70 $42.^{86}$% vom eingezahlten Betrage; letzteres Anlehen stand im März 1863 $94.^{50}$ B. V., was $82.^{20}$ Gulden in Silber ausmacht). Dem Staate kommen diese Anlehen aber noch theuerer zu stehen, wie die eigentlichen Lotterieanlehen, weil die gleichmäßige Vertheilung der Prämien den Reiz des Spiels beseitigt, so daß des letzteren wegen kein höherer Cours erzielt wird. Bedeutend unter pari und doch zum gewöhnlichen Zinsfuß für das Nominalcapital (z. B. zu 5%) ausgegeben und etwa wie das italienische Anlehen in kurzen Perioden auszuzahlen (hier in 25 gleichen Jahresraten, beim englischen 1% jährlich vom Capital) sind sie eine der schlechtesten Anlehensmethoden, welche es gibt, und werden mit Recht von Nebenius und Anderen verworfen. Man könnte mit Rücksicht auf Oesterreich etwa

nur noch meinen, daß derartige zurückzahlbare Anlehen besser für den auswärtigen Markt geeignet sind und hier vielleicht fundirte Anlehen nicht so gut untergebracht werden können. Die betreffenden Schulden Oesterreichs sind auch zum Theile im Auslande contrahirt (wie die englischen Anlehen von 1852 und 1859, das Frankfurter Anlehen von 1854) oder vorzugsweise für das Ausland berechnet (wie die Anlehen von 1851 und 1852), in der That auch fast ganz im Auslande untergebracht, so daß an der Wiener Börse für einige davon nicht einmal eine Notirung und in anderen fast gar keine Geschäfte vorkommen. Allein die notorische Thatsache der viel größeren Verbreitung der Metalliques und der Nationalanleihe im Auslande beweist, daß selbst in den letzten stürmischen Jahren, wo im Allgemeinen die zurückzuzahlenden Schulden mit Recht einen relativ höheren Werth hatten, wie die Rentenschulden, dieses Moment der Rückzahlbarkeit auch vom auswärtigen Publicum nicht so hoch gewerthet ward, wie der höhere Jahreszins der anderen Papiere, obwohl die Zerrüttung der Valuta den fremden Gläubiger in der Werthlegung auf die Möglichkeit einer baldigen Rückzahlung noch bestärken mußte.

β. Lotterie-Anlehen.

Bei den eigentlichen Lotterieanlehen, mit ungleicher Vertheilung der Gewinne auf die Nummern, insbesondere mit der Ausstattung einzelner Gewinne mit sehr bedeutenden Beträgen, ist nun allerdings noch jetzt wenigstens in Oesterreich ein namhaft billigerer Zinsfuß als bei Rentenschulden zu erreichen. Das wird auch wohl noch längere Zeit so bleiben, d. h. wenn man annimmt, daß der Staat jetzt auf Verschreibung von Renten Geld zu $6\frac{1}{2}$—$6\frac{3}{4}$ % (bei einem Course der 5% ö. W. Papiere, welche jetzt $4.^{65}$% tragen, zu 70), dagegen mit Lotterieanlehen nach Spielplänen, wie dem der Creditlose, zu $4\frac{1}{2}$ bis 5% bekommt, so ist es sehr wohl möglich, daß diese Differenz von 2% im Zinsfuße auch später noch bestehen bleibt, indem dem Sinken der Risicoprämie bei den fundirten Schulden ein Steigen der Spielsucht bei den Lotterieanlehen parallel läuft. Allein, wenn man dabei auch nur auf hundertmal Gesagtes zurückkommen kann, man muß doch immer wieder die Frage von Neuem aufwerfen, ob die Ersparung an selbst 2% Zinsen für ein Anlehen mit den großen moralischen und volkswirthschaftlichen Nachtheilen des Lotterieanlehenswesens nicht doch viel zu theuer bezahlt ist. Freilich ist es jetzt schwer der Versuchung zu widerstehen, ein viel-

leicht gern und zu günstigen Bedingungen für den Staat genommenes Lotterieanlehen zu begeben. Aber zum Theil leidet der Staat hier eben nur für frühere Sünden; er hat das Lotteriewesen nach und nach so üppig heranwuchern lassen, daß die Spielsucht in der Bevölkerung förmlich systematisch großgezogen, der ohnehin in einem großen Theile des österreichischen Volks schwach ausgebildete Spartrieb — jedenfalls schwächer wie bei den meisten übrigen deutschen Stämmen — noch mehr zurückgedrängt und dadurch der gewöhnlichen Rentenschuld der Markt bis zu einem gewissen Grade verdorben ist. Daß die mit dem Lotteriewesen in Verbindung stehende Erhaltung und Verbreitung von Aberglauben, die daraus hervorgehende vage Hoffnung auf Gewinne und demgemäße Arbeitsscheu und Vertragung von Zeit gerade auch nicht Factoren sind, welche auf den volkswirthschaftlichen Aufschwung des Landes günstig einwirken, bedarf keines weiteren Beweises. Jedenfalls muß man sagen, unter den mancherlei Factoren, welche in Oesterreich einen höheren landesüblichen und besonders einen höheren Zinsfuß des Staates verursachen und die Begebung einfach verzinslicher Schulden so schwer machen, ist nicht der unwichtigste das Lotterieunwesen in seinen verschiedenen Formen. Man kann dem jetzt beim besten Willen nicht auf einmal abhelfen, denn eine Wiedereinziehung der ausgegebenen Lotterie-Effecten des Staates, der Gemeinden, Corporationen, Standesherren und Gesellschaften ist nicht durchführbar. Aber man sollte wenigstens endlich aufhören, neue Lotterieanlehen zu emittiren, und die für den Staat nöthigen Mittel nicht durch eine Speculation auf Leichtsinn, Aberglauben und Unwirthschaftlichkeit der Bevölkerung zusammen zu bringen suchen. So würde doch wenigstens nach und nach mit der allmäligen Auslosung der bestehenden Anlehen der Spielwuth das Object der Bethätigung entzogen[1]).

Jetzt wird das Promessenspiel mit Lotterieanlehenseffecten für den mittleren und unteren Theil der Mittelclassen, was die Zahlenlotterie

---

[1]) Mag man allenfalls noch die Staatslotterieanlehen mit der bedrängten Finanzlage entschuldigen, die Gewährung der Concession zu den übrigen Lotterieanlehen, insbesondere der überschuldeten Standesherren, ist vollends nicht zu rechtfertigen. Es sollte damit grundsätzlich ein- für allemal ein Ende haben. Wie die Verhältnisse liegen, da man doch nicht Jedermann, jedem Großgrundbesitzer, jeder Gemeinde oder Gesellschaft eine Concession gewähren kann, involvirt die letztere auch eine ganz ungerechte Bevorzugung oder Zurücksetzung, die im Rechts- und Verfassungsstaate durchaus zu mißbilligen ist.

seit lange für die untere Classe der Bevölkerung war: in Wahrheit das Mittel, die Summen, welche vom Einkommen erspart werden könnten, zu vergeuden, den Sinn und die Freude der kleinen Capitalisten am Sparen und Zurücklegen zu zerstören und das Capital, welches in die Sparcassen gebracht und in fundirten Schulden des Staates angelegt werden würde, einer ungleich besseren und productiveren Verwendung zu entziehen. Man wird gewiß nicht zu viel behaupten, wenn man den mittelbaren Verlust aus dem verschlechterten wirthschaftlichen Sinn eines Theils der Bevölkerung auch für die Finanzen für bedeutend höher anschlägt, wie den Gewinn des Staates aus den ersparten Zinsen von Anlehen und aus den Stempeln der Promessen. Das Gesetz vom 2. Dec. 1862 über die Regelung und Besteuerung des Promessenspiels war allerdings bei der Bedeutung der Lotterieanlehen auf dem österreichischen Geldmarkt, der nicht zu hindernden Umgehung des früheren Verbots des Promessengeschäftes und der großen Ausdehnung, welche dieses schon erlangt hatte, eine kaum länger vermeidliche Nothwendigkeit. Aber deshalb ist es doch ein nothwendiges Uebel aus dem wirthschaftlichen Gesichtspunkte, weil es dem Promessenspiel noch größere Ausdehnung gegeben hat und geben wird. Die Spielenden sind auch nicht etwa immer wieder wechselnde Personen, welche einmal ihr Glück versuchen, und gewitzigt in Zukunft davon lassen, sondern Leute, welche bei jeder Ziehung sich von Neuem betheiligen. Das von ihnen im Promessengeschäft und im Zahlenlotto verlorene Geld würde sonst in der That großentheils in die Sparcassen wandern, wie man das jetzt in Baiern seit der Aufhebung des Zahlenlotto's sieht. Man kann sich auch aus dem volkswirthschaftlichen Standpunkte nicht damit zufrieden geben, daß bei diesen Spielen wirklich nur ein Capital aus einer Hand in die andere, und zum Theile ja aus der des steuerpflichtigen Bürgers in die Staatscasse übergehe, im letzteren Falle andere Steuern unnöthig werden, im ersteren keine volkswirthschaftliche Capitalsvergeudung erfolge, sondern im Gegentheil oft das Capital durch das Promessenspiel „in productive oder doch productivere Hände gelange." Einmal ist es wahrlich nicht einerlei, wie die Summen eingebracht werden. „Die Staatsregierung muß allerdings das Recht haben, die zur Instandhaltung und zum Betriebe der Gesammtwirthschaft nöthigen Güter von den Staatsbürgern einzuverlangen, und nöthigenfalls beizutreiben; aber sie hat nicht das Recht, hierzu jeden beliebigen, ihr genehmen Weg einzuschlagen,

sondern sie hat vielmehr die Verpflichtung, es auf zweckmäßige, der Natur der Sache entsprechende Weise zu thun."[1]) Von allen indirecten Abgaben sind das Zahlenlotto und der Promessenstempel diejenigen, welche am Meisten gegen das Einkommensteuerprincip verstoßen, und vorzugsweise auf den Schultern gewisser Classen der Bevölkerung ruhen, deren Leichtsinn und unwirthschaftliches Wesen dadurch in harte Buße genommen wird. Sodann aber ist die Uebertragung von Capital von den wenig bemittelten Käufern der Promessen an die verkaufenden Banquiers, Kaufleute, Gesellschaften, nichts weniger als volkswirthschaftlich vortheilhaft und politisch wünschenswerth. Es gibt kaum einen anderen Geschäftszweig, wo in der That das „große Capital" den kleinen Capitalisten und Arbeiter so arg ausbeutet, wie im Promessengeschäft, kaum ein Unternehmen, welches unmittelbar die Vermögensungleichheit zwischen beiden Contrahenten mehr zu steigern die Tendenz hat, wie dieses, kaum ein Spiel, wo die Chance für den Spieler so ungünstig ist.[2]) Das Alles aber, diese ganze potencirte Unwirthschaftlichkeit hängt mit den Lotterieanlehen untrennbar zusammen.

---

[1]) Dietzel, a. a. O. S. 148.

[2]) Das wichtigste Papier für das Promessenspiel ist bekanntlich das Creditlos mit seinen vier Ziehungen im Jahre und seinem für den Schuldner des Anlehens ausnehmend geschickten Spielplan. Das Papier verzinst sich zu etwa 4 % beim Paricours von 100, zu nicht 3 % beim jetzigen Cours von 136. Bei der Ziehung am 2. Januar 1863, der ersten seit der gesetzlichen Anerkennung des Promessengeschäftes, wurde die Promesse vom Privatpublicum bei Wechslern mit fl. 4, d. h. 50 kr. für Stempel und 3 fl. 50 kr. für Ueberlassung der Gewinnstchance bei einer Ziehung gezahlt. Dafür erwarb man nicht einmal das Recht, das Los nach der Ziehung zum Tagescourse vom 2. Januar (134—135) zu beziehen, sondern nur zum Course von 140 fl., d. h. zu dem Betrage des niedrigsten bei der damaligen Ziehung herauskommenden Gewinnes. Man spielte daher thatsächlich auf alle diese Gewinne, 1650 von 1700 im Ganzen gezogenen Nummern gar nicht mit, und hatte so nicht einmal den kleinen Vortheil einer größeren Wahrscheinlichkeit, die Spieleinlage wieder zu gewinnen (ohnehin nur theilweise, da die Gewinne erst sechs Monate später gezahlt werden, also bei 6 % etwa 4 fl. verloren gingen). Mit den 4 fl. Spielgeld wurde also die Gewinnsthoffnung gekauft, von 50 Nummern mit den Gewinnen (excl. die 140 fl. Kaufpreis des Loses, aber ohne Abzug der 4 % Steuer) von je einmal 249.860, 39.860, 19.860, je zweimal 4860 und 2360, viermal 1360, fünfmal 860, vierunddreißigmal 260 fl. eine unter 384.900 mitspielenden Losen gezogen zu sehen!

Der Tag, an welchem Oesterreich das Zahlenlotto und diese Lotterieanlehen mit ihrem unvermeidlichen Promessenspiel los sein wird, ist für die österreichische Volkswirthschaft so wichtig, wie irgend ein anderer, an welchem ein noch so bedeutender sonstiger volkswirthschaftlicher Fortschritt inaugurirt wird.

Diese Erwägungen der volkswirthschaftlichen Nachtheile sollten gegenwärtig, wo der Staatscredit sich schon so ansehnlich gehoben hat und Rentenschulden daher minder schwer aufzubringen sind, zumal zur völligen Vermeidung der Lotterieanlehen führen. Die bestehenden drei Anlehen (oder vier, wenn statt der noch restirenden 40 Mill. Gulden des 1860er Anlehens ein neues contrahirt werden sollte) sind wahrlich schon genug zusammen mit den übrigen Lotterie-Effecten, welche auf dem österreichischen Geldmarkte ausgegeben worden sind.

Es kommen gegen die Lotterieanlehen aber auch noch zwei andere, eigentlich financielle Einwände in Betracht. Die Spielpläne sind in der Regel so eingerichtet, daß sie, um gerade in der ersten Zeit für den Staat minder drückend zu werden, das Gros der Capitalsrückzahlungen und Prämien auf spätere Jahre wälzen. So ist es bei den drei Staatsanlehen von 1839, 1854 und 1860 der Fall. Z. B. ist der Betrag der ersten zwei Zahlungen in *einem* Jahre (1840/41) bei den 1839er Losen 1.443,400 Gulden, der letzten im Jahre 1879 8.933,500 Gulden C.-M. Auf die 1854er Lose sind in zwei Raten im Jahre 1855 740,800, im letzten Jahre 1904 2.740,800 Gulden, auf die 1860er Lose im ersten Jahre 1.900,000, im letzten (1917) 13.420,000 Gulden zu bezahlen. Hierdurch wird künftigen Finanzperioden eine große Verbindlichkeit aufgebürdet, welche unter ungünstigen Umständen zu erfüllen sehr lästig und schwierig werden kann. Denn die gleichmäßigere Vertheilung dieser Bürde bei den Zinsen von Rentenschulden ist für den Staatshaushalt viel weniger unangenehm, weil man danach die regelmäßige ordentliche Einnahme des Staates ein für allemal entsprechend einrichten kann, was sich bei einer so ganz ungleichmäßigen Vertheilung wie bei den Lotterieanlehen weit schwieriger oder gar nicht durchführen läßt [1]).

---

[1]) Bei den Finanzmaßregeln der nächsten Jahre wird man auf die Zahlungen für die Lotterieanlehen besonders mit Rücksicht nehmen müssen, weil die Beträge

Der zweite Einwand finanzpolitischer Natur gegen die Lotterieanlehen ist der, daß sich mit denselben größere Summen, wie sie Großstaaten in gewissen Zeiten zu gebrauchen pflegen, doch nicht aufbringen lassen. Das Publicum der Lotterieanlehen ist dafür, glücklicher Weise muß man sagen, doch nicht groß genug, und selbst das Promessenspiel absorbirt nicht leicht so enorme Beträge, wie sie der Staat gebraucht, wenigstens nicht im Anfang. Die allmälige Ausdehnung dieses Geschäftes nützt aber in dem Zeitpuncte nichts, wo man das Anlehen begeben muß. Man hat zur Beseitigung dieser Schwierigkeit, große Lotterieanlehen an den Mann zu bringen, wieder zwei Mittel, in einer gewissen Abänderung des Spielplanes bestehend, vorgeschlagen. Einmal wollte man gerade die Prämien massenhaft auf die ersten, statt auf die letzten Jahre zusammendrängen, einzelne Treffer mit sehr bedeutenden Gewinnen ausstatten und die ersten Ziehungen rasch aufeinander folgen

---

in den einzelnen Jahren stark abweichen und ansehnlich wachsen. Folgende Uebersicht macht dieß anschaulich: Tabelle 18.

	1839er Lose.			1854er Lose.			1860er Lose.		
	Capitalrückzahl.	Präm.	Zus.	Capitalrückzahl.	Präm.	Zus.	Capitalrückzahl.	Präm.	Zus.
	Millionen Gulden Conv.-Mze.						Mill. Guld. ö. W.		
1863	0.53	0.903	1.433	0.425	0.416	0.841	1.00	1.14	2.14
1864	0.55	0.945	1.495	0.450	0.421	0.871	1.00	1.14	2.14
1865	0.55	0.945	1.495	0.500	0.381	0.881	1.10	1.16	2.26
1866	—	—	—	0.500	0.381	0.881	1.10	1.16	2.26
1867	0.57	0.988	1.558	0.550	0.291	0.841	1.10	1.16	2.26
1868	0.57	0.988	1.558	0.550	0.291	0.841	1.20	1.18	2.38
1869	—	—	—	0.600	0.401	1.001	1.20	1.18	2.38
1870	1.14	1.594	2.734	0.650	0.361	1.011	1.30	1.20	2.50
1871	1.14	1.594	2.734	0.650	0.361	1.011	1.30	1.20	2.50
1872	—	—	—	0.700	0.371	1.071	1.40	1.22	2.62
1873	2.37	2.828	5.198	0.700	0.371	1.071	1.50	1.24	2.74
1874	2.37	2.828	5.198	0.750	0.281	1.031	1.50	1.24	2.74
1875	—	—	—	0.750	0.331	1.081	1.60	1.26	2.86
1876	4.15	4.708	8.858	0.800	0.341	1.141	1.60	1.26	2.86
1877	4.15	4.708	8.858	0.850	0.351	1.201	1.70	1.28	2.98
1878	—	—	—	0.850	0.351	1.201	1.80	1.30	3.10
1879	4.17	4.763	8.933	0.900	0.361	1.261	1.90	1.32	3.82
	Hiermit beendet.			u. s. w. in steigenden Summen zum Schluß in 1904.			u. s. w. in steigenden Summen bis 1917.		

lassen, um hierdurch die Spiellust in viel stärkerem Maße, wie bei den gewöhnlichen Plänen, anzustacheln und auf diese Weise sowohl günstigere Bedingungen für den Staat zu erzielen, wie ein größeres Anlehen zu begeben. Dem Vernehmen nach sind dem Finanzminister Bruck, als er das 1859er Kriegsanlehen in der Form einer Lotterieanleihe begeben wollte, derartige Spielpläne im Beginn des Jahres 1860 vorgeschlagen worden. Daß dadurch bis zu einem gewissen Grade der beabsichtigte Erfolg zu erzielen ist, wird man kaum bezweifeln dürfen. Allein alle volkswirthschaftlichen und sittlich-politischen Gründe, welche gegen Lotterieanlehen überhaupt sprechen, sind in verstärktem Maße gegen Lotterieanlehen in dieser Form geltend zu machen, denn dabei wird doch in der That vom Staate auf die unwirthschaftlichsten und unsittlichsten Leidenschaften der Bevölkerung in einer wahrhaft verdammenswerthen Weise speculirt und diese Leidenschaften systematisch groß gezogen. Alle früher geschilderten Nachtheile volkswirthschaftlicher Art würden hier nur noch ärger zum Vorschein kommen und den vorübergehenden kleinen Gewinn zu einem bleibenden Schaden des Staates und der Finanzen machen. Davon aber auch abgesehen, würde eine solche Einrichtung der Lotteriepläne für den Staat meist sehr kostspielig werden und gleich in den ersten, vielleicht ohnehin besonders schwierigen Finanzperioden das Budget ungebührlich belasten. Der Hauptgewinn des Staates, die Zinsenersparung für eine längere Reihe von Jahren, ginge verloren. Endlich aber werden selbst mit solchen Lotterieanlehen immer nur, wenn auch größere, so doch beschränkte Summen auf einmal aufzubringen sein. Dies scheint auch die Geschichte der Creditlose zu beweisen, deren Spielplan ja die Ziehungen und hohen Treffer auch in den ersten Jahren verhältnißmäßig häuft und einigermaßen den soeben besprochenen Plänen entspricht. Dieses beliebteste österreichische Lospapier würde seinen hohen Cours schwerlich erreicht haben, wenn nicht die Creditanstalt mit ihrem starken Portefeuille dieser Lose so vorsichtig operirt und die Papiere nur so allmälig veräußert hätte. Ein solches Verfahren schließt sich in der Regel bei Staatsanlehen wegen der Nothwendigkeit, rasch bedeutende Summen zur Verfügung zu erhalten, aus.

Unverzinsliche Lose, d. h. solche, wo der ganze auf das Anlehen fallende Zinsenbetrag in Form von Prämien vertheilt wird, scheinen für kleine Anlehen aus dem Gesichtspunkte des Schuldners und Emittenten betrachtet am Passendsten zu sein. Kleine Losappoints werden dabei auch

besonders angebracht sein, weil die Anzahl der Käufer für sie größer ist. Bei großen Anlehen sind dagegen die ganz kleinen Losstücke (z. B. zu 20—40 Gulden) schwerlich vortheilhaft und ebenso bietet die Auswerfung des ganzen Zinsenbetrages nur in der Form von Prämien hier ein Hinderniß für eine sehr große Verbreitung. Die zweite Abänderung des Spielplanes, welche man zur Erleichterung der Unterbringung großer Summen in Losen vorgeschlagen hat, besteht daher in der Verbindung der gewöhnlichen Verzinsung mit der Rückzahlung zu einem das pari nach der Weise der Lotterieprämien — allgemein oder in einzelnen Fällen — überschreitenden Course. Derartig sind bekanntlich die Anlehen von 1854 und 1860, welche nebenbei 4 und resp. 5 % Zinsen tragen. Ein solches Lotterieanlehen steht in der Mitte zwischen den al pari durch Verlosung zurückzahlbaren Anlehen und den gewöhnlichen Lotterieanlehen mit der Vertheilung des ganzen Zinsenbetrages in Prämienform. Es unterliegt daher in volkswirthschaftlicher Hinsicht geringeren Bedenken wie letzteres, und kann wohl einen größeren Markt finden, da es vom nüchternen Capitalisten nicht ganz verschmäht werden, und doch auch beim spielenden Publicum Absatz (direct oder indirect durch das Promessengeschäft) finden wird. Der Staat kann auf diese Art wohl eine größere Summe um einen billigeren Zins aufnehmen, wie z. B. in Oesterreich die Begebung der zweiten Emission des 1860er Anlehens im Betrage von 83 Mill. Gulden im Juni 1862 beweist. Gleichwohl wird man auch hier lieber Rentenschulden, mit einem zunächst etwas höheren Zinse zu contrahiren suchen müssen, welche den Einwürfen auch gegen diese Arten Lotterieanlehen nicht ausgesetzt sind und dem Staate die Möglichkeit gewähren, später eine Zinsreduction vorzunehmen. Diese letztere Eventualität fällt bei Lotterieanlehen wohl immer fort. Denn wenn der Staat später auch Geld zu einem billigen Zinse aufnehmen kann, so wird unter solchen Verhältnissen der Cours der Lotterie-Effecten, zumal derjenigen, welche einen guten Zins neben der Prämie tragen, ebenfalls gestiegen sein; der Staat kann den Besitzer des Loses nicht zwingen, das Effect zu einem bestimmten Course herzugeben, er vermöchte das Los nur durch Ankauf an der Börse an sich zu bringen, was den Cours nur noch mehr steigerte. Die Operation schließt sich also selbst aus. Das 1860er Anlehen kommt daher dem Staate dauernd bis zur gänzlichen Auslosung auf über 6 % wie bei der Emission zu stehen. Auch die Aufnahme einer Clausel in den Darlehensvertrag, wonach der Staat

z. B. sämmtliche Lose zu einem festen, im Voraus (absolut oder relativ, nämlich etwa in einem gewissen Procentsatz über dem Tagescourse und Emissionscourse) bestimmten Course auf einmal einzuberufen und abzuzahlen das Recht sich vorbehielte, wird kaum bei einem Lotterieanlehen durchführbar sein; es wäre das sonst ein Mittel, z. B. in Fällen wie dem der 1860er Lose, dem Staate die Aussicht auf eine Erleichterung der Last des jährlichen Schulderfordernisses zu verschaffen. Immerhin ist eine solche Modalität einmal der näheren Ueberlegung werth.

Faßt man alle Gründe für und wider die Lotterieanlehen zusammen, so wird man doch gegenwärtig in Oesterreich schon der Aufnahme hochverzinslicher Rentenschulden selbst statt der verzinslichen Lotterieanlehen das Wort reden dürfen. Denn heute kommt die Eventualität einer in einigen Jahren möglichen Zinsreduction schon sehr mit in Betracht. Das war noch vor ein bis zwei Jahren anders, wo man kaum hoffen durfte, ein baldiges erhebliches Sinken der Risicoprämie im österreichischen Staatsschuldenzinsfuß und damit naturgemäß verbunden eine bedeutende Verbesserung der Course auch nur in entfernte Aussicht nehmen zu können. Die guten Folgen der verfassungsmäßigen Regierung sind hier rascher und wirksamer zum Vorschein gekommen, als wohl irgend Jemand erwartet hat.

γ. Staatspfandbriefe.

Es erübrigt noch ein Wort über den Vorschlag zu sagen, mittelst Emission von Pfandbriefen ein Anlehen aufzunehmen. Bekanntlich ist davon wiederholt die Rede gewesen, namentlich um die Schuld des Staates an die Bank abzuzahlen. Man wollte zu diesem Zwecke Pfandbriefe insbesondere auf die der Bank bereits durch den Vertrag vom 18. October 1855 verpfändeten Staatsgüter ausgeben, um hierdurch diese hypothecirte Schuld rascher tilgen zu können. In dem zwischen der Staatsverwaltung und der Bank abgeschlossenen Uebereinkommen ist auch auf einen solchen Fall ausdrücklich Rücksicht genommen (§. 6 Al. 2. „Zur beschleunigten Verwerthung der Staatsgüter kann auch eine Verpachtung sowie eine Belastung derselben mittelst Pfandbriefen von der Staatsverwaltung im Einverständnisse mit der Bankdirection veranlaßt werden"). Bei diesem Plane sind wohl zwei Gründe maßgebend gewesen, einmal die Möglichkeit, eine größere Summe rascher und leichter überhaupt beschaffen zu können, wie mittelst eines nicht besonders sichergestellten Staatsanlehens, sodann wegen der gewährten größeren Sicher-

heit der Schuld mit einem erheblich billigeren Zins anzukommen. Man verglich den Cours der 5% Metalliques von 74—75 mit dem der verlosbaren 5% C. M.-Pfandbriefe der Bank von 90—91, oder den Cours der 5% Oe. W.-Staatsschuldverschreibungen von 69—70 mit dem der Oe. W.-Pfandbriefe von 85—86 [1]).

Indessen ist es sehr zweifelhaft, ob selbst in einer creditlosen Zeit wie in den Jahren 1860—61 eine so umfangreiche Pfandbriefemission zum Ziele führen würde. Der Zweck bringt es mit sich, daß in kurzer Zeit große Summen Pfandbriefe untergebracht werden. Man könnte damit nicht so langsam vorwärts gehen, wie dies z. B. bei den Pfandbriefen der Nationalbank der Fall war. Nun lehrt aber die Erfahrung, sowohl in Oesterreich, wie namentlich auch bei den preußischen Pfandbriefinstituten, daß ein Publicum und ein Markt für Pfandbriefe nicht sehr rasch herangezogen werden kann. Die wirthschaftliche Aufklärung des Privat- und besonders des hier vorzugsweise in Betracht kommenden kleinen Capitalistenpublicums ist nicht soweit gediehen, als daß diese Leute zwischen den beiden Bestandtheilen des Zinsfußes, der Assecuranz- oder Risicoprämie und dem eigentlichen Zinse, sofort richtig und genau unterscheiden. Auf dieser Unterscheidung beruht aber die relativ höhere Werthschätzung und der bessere Cours der Pfandbriefe vor anderen Effecten. Eine an hohe Zinsen gewöhnte Bevölkerung, wie die österreichische, wird vollends nicht rasch für Pfandbriefe gewonnen werden, und der Theil des Publicums, welcher unter allen Umständen das Moment der Sicherheit zuerst berücksichtigt, ist kein so großer, hat auch wohl bereits demgemäß sein Capital placirt. Für das auswärtige Publicum wird die etwaige größere Sicherheit der Pfandbriefe als zinstragender Obligation, solange die Valuta nicht völlig hergestellt ist, durch die Unsicherheit des Geldes, auf welches die Pfandbriefe lauten und in welchem die Zinsen ausgezahlt werden, völlig aufgewogen. Selbst wenn die Pfandbriefe in Silber ausgestellt und verzinst werden, mangelt das völlige Vertrauen wegen der notorischen Thatsache gleichzeitiger Papiergeldwirthschaft. Auch Pfandbriefe würden im Auslande als „österreichische"

---

[1]) Wobei allerdings auch darauf Rücksicht zu nehmen ist, daß von den Zinsen der Pfandbriefe keine Couponsteuer abgezogen wird, — ein rein thatsächliches Verhältniß ohne specielle rechtliche Basis. Vgl. Spitzer, Anleit. z. Berechn. der im Wiener Coursbl. not. Papiere. (Wien, 1863) S. IV, 37.

Effecten und zumal Staats-Pfandbriefe als „österreichische Staatspapiere" gelten; danach würde der Capitalist in Betreff des Zinses seine Anforderungen machen und vielleicht einen etwas, schwerlich aber einen sehr bedeutend besseren Cours zu bezahlen geneigt sein. Solche und ähnliche Erwägungen machen es unwahrscheinlich, daß ein größeres Pfandbriefanlehen, etwa in dem in Aussicht genommenen Umfange von 60, 80 oder gar 100 Mill. Gulden, dem Staate rasch, und wenn dies, wenigstens kaum erheblich billiger bedeutendere Summen zur Verfügung stellen könne.

Dabei ist der Umstand noch ganz außer Acht gelassen, ob Staats-Pfandbriefe auch wirklich einen wesentlich besseren Credit fänden. Ich möchte das bezweifeln; denn wenn selbst, wie in dem Vertrage zwischen Staat und Bank v. 18. October 1855 §. 1, eine Hypothek nach allgemeinen privatrechtlichen Normen zur Sicherstellung der Forderung der Pfandbriefgläubiger bestellt und zur förmlichen Erwerbung des Hypothekarrechtes die Forderung auf die einzelnen Güter in die öffentlichen Bücher eingetragen wird, so sind doch auch hier im Nothfalle keine Zwangsmittel gegen den Staat anwendbar. Auf der Möglichkeit, auf solche Mittel zu recurriren, beruht aber der Werth des eingeräumten hypothecarischen Rechts. Das andere Moment der Sicherung bei eigentlichen sogenannten Pfandbriefinstituten, die Gesammtbürgschaft aller Schuldner für einander, fällt hier ohnedem weg. Wird und kann der Staat einmal nicht seinen Verbindlichkeiten gegen seine nicht versicherten Gläubiger nachkommen, oder will er das sogar nicht — ein in unruhigen Zeiten doch auch denkbarer und wiederholt in der Geschichte vorgekommener Fall, — so wird ihm auch ein solches Pfandrecht zu Gunsten privilegirter Forderungen keine unüberwindliche Schranke sein. Darin liegt der innere Widerspruch eines solchen Pfandrechtes, zumal an unbeweglichen Sachen [1]). Man wird auch mit dem Hinweis auf den guten Credit der Hypothecar-Anweisungen oder Salinenscheine hiergegen nichts

[1]) Etwas anders verhält es sich mit Faustpfändern, die der Gläubiger, besonders der auswärtige, selbst in Händen hat, mit Ausnahme wieder der verpfändeten Staatspapiere, deren Werth der Staat ja immerhin annuliren könnte. Aber man denke an die Anlehen gegen Unterpfand des in fremden Niederlagen gelagerten Quecksilbers, welche Oesterreich z. B. 1772 bei Verbrougge und Goll in Amsterdam, während des siebenjährigen Krieges und später bei Brentano Cimaroli, Durazzo u. A. m. in Genua aufnahm. Vgl. v. Hauer, Beitr. z. Gesch. d. österr. Finanzen (Wien, 1848) S. 156. 159.

beweisen können. Daß diese Scheine sicherlich nicht wegen des unserer Ansicht nach sehr werthlosen und materiell nichts bedeutenden hypothecarischen Rechts auf die Gmundener Salinen, sondern wegen ganz anderer Vortheile dem Staate im Zins billig zu stehen kommen, haben wir früher schon darzuthun gesucht (S. oben S. 85). In dem Falle der Pfandbriefe auf die Domänen des Staates würde allerdings das Pfandrecht noch das weitere Recht in sich schließen können, daß der Reinertrag der Güter von dem übrigen Staatseinkommen ausgeschieden und prioritätisch zur Bestreitung der contractlichen Zahlungen an die Gläubiger an Zinsen und Tilgung verwendet werden müßte. Diese einer früheren Epoche des Staatsschuldenwesens entnommene, auch in Oesterreich üblich gewesene Methode der Aufnahme, Sicherstellung und Tilgung von Anlehen entspricht der heutigen Auffassung der Einheit des Finanzwesens, ja der Würde des Staates nicht mehr und gewährt zudem auch keine größere Sicherheit gegen Staatswillkür, wenn die letztere überhaupt einmal zu besorgen ist.

Selbst wenn aber auch ein starkes Pfandbriefanlehen reussirte und dem Staate gegenwärtig noch erheblich billiger zu stehen käme, wie nicht versicherte Anleihen, so würden alle die früher erwähnten allgemeinen und speciell aus der jetzigen Lage Oesterreichs hervorgehenden Gründe gegen die zurückzuzahlenden Schulden noch in erhöhtem Maße wider die Pfandbriefschuld sprechen. Man übernimmt dadurch wiederum für die Zukunft eine größere Verpflichtung, nämlich die Abzahlung des Anlehens, welche doch möglichen Falles sehr lästig werden kann, und man verzichtet auf die wahrscheinliche Eventualität, später eine Zinsreduction vornehmen zu können. Für Beides bietet die vorübergehende, vielleicht nur wenige Jahre dauernde niedrigere Verzinsung der Pfandbriefe kein genügendes Aequivalent; selbst in dem Falle nicht, glauben wir, wenn der Staat sich das Recht vorbehielte, die Pfandbriefe eventuell auf einmal und vor dem Verlosungstermine einzuberufen und abzuzahlen, was vielleicht festgesetzt werden könnte. Gerade bei den Pfandbriefen kommt der Punkt besonders in Betracht, welcher schon früher bei der Würdigung der zurückzuzahlenden Schulden im Allgemeinen hervorgehoben worden ist: der jetzige bessere Cours von Pfandbriefen gegenüber demjenigen von Rentenschulden würde wesentlich die Folge einer als niedriger angenommenen Risicoprämie sein, — freilich bei Staatspfandbriefen nur sehr theilweise mit Recht, wie soeben gezeigt wurde. — Je mehr sich der Staats-

credit befestigt, was gegenwärtig jedenfalls in sichererer Aussicht steht, wie das Gegentheil, um so mehr sinkt die Risicoprämie im Zinse der Rentenschuld und um so unwichtiger wird der formelle Vorzug der Pfandbriefe, die Coursdifferenz wird sich immer mehr vermindern, schließlich fortfallen, ja bedingungsweise der Cours der Rentenpapiere besser wie der der Pfandbriefe stehen (nämlich von dem Zeitpunkte an, wo die größere Wahrscheinlichkeit, das Capital zurückgezahlt zu bekommen, umgekehrt wie bisher, eine unliebsame Aussicht wird). Alsdann kann der Staat oft leicht mit Erfolg eine Zinsreduction vornehmen, um so leichter, je höher der nominelle Zinsfuß (in Procenten vom Nominal-Capital) ist. In Preußen stehen einige Gattungen Staatspapiere, wie die 3½% Staatsschuldscheine, höher wie einzelne Pfandbrief-Kategorieen von gleichem Zinsfuße, z. B. jene 90, west- und ostpreußische Pfandbriefe 87½—88, nur schlesische 3½% 95—96, posen'sche 98. In Oesterreich ist die Differenz des Zinsfußes der 5% öst. W. (oder nach Abzug der Einkommensteuer 4.⁶⁵%) Staatsobligationen und verlosbaren Bankpfandbriefe beim Course von resp. 70 und 85 noch 0.⁷⁶% oder 6.⁶⁴ gegen 5.⁸⁸, wird aber nothwendig bei fortschreitender Verbesserung der politischen Zustände und der Finanzlage immer kleiner werden. Der Fehler und große Nachtheil für die Finanzen ist nur, daß die Staatsobligationen auf 5, nicht auf 6 oder 6½% lauten und selbst die 5% sich durch die Couponsteuer auf 4.⁶⁵% vermindern. Von den schädlichen Folgen dieses Umstandes wird noch die Rede sein. (S. u. S. 204 u. ff.)

Auch bei den Pfandbriefschulden gelangen wir somit zu demselben Ergebniß wie bei den übrigen zurückzuzahlenden Anlehen: die allgemeinen theoretischen Gründe sprechen dagegen, die praktischen Gründe und die concreten Verhältnisse in Oesterreich ebenfalls, oder wenigstens sind sie nicht besonders dafür. Deshalb wird man den zurückzuzahlenden Schulden entsagen und die Form der fundirten oder Rentenschuld für die bevorstehenden und die späteren Creditoperationen in Oesterreich wählen müssen. Das Moment, welches dabei in der Gegenwart vollends den Ausschlag zu Gunsten der Rentenschuld gibt, ist die wirklich und ohne eine zu sanguinische Auffassung der Verhältnisse mit großer Wahrscheinlichkeit in Aussicht stehende Verbesserung und nachhaltige Hebung der Finanzlage und des Staatscredits. Daraus entwickelt sich die Möglichkeit, später das Zinserforderniß erheblich zu vermindern, und dies, nicht

die Verminderung des Nominalcapitals der Staatsschuld ist die heut zu Tage vorzugsweise ersprießliche Schuldentilgung.

C. **Die Rentenschulden und ihre Voraussetzungen in Oesterreich.**

Unter der Rentenschuld verstehen wir hier, der früheren Definition gemäß, nicht nur die französische Form der Schuld, sondern ausdrücklich auch diejenige Obligationenschuld, bei welcher der Staat keine andere Verpflichtung als die der pünktlichen Zinszahlung übernimmt und sich das Recht vorbehält, die Schuld zu kündigen, die Obligationen einzuberufen und sie al pari abzuzahlen. Die Anleihe mit solchen besonders ausgestellten Obligationen entspricht den Gewohnheiten und Bedürfnissen des österreichischen und deutschen Geldmarktes; sie unterscheidet sich von der französischen Rentenschuld in gar nichts Wesentlichem und macht das nothwendige, im Finanzinteresse nicht aufzugebende freie Kündigungsrecht des Staates, oder, genauer gesagt, das Recht, den Anspruch auf den Bezug einer ewigen Rente zu einem bestimmten Preise wieder zurückkaufen zu können, — das Rückkaufsrecht in diesem Sinne, — schon in einer unzweideutigen Form erkennbar.

a) Politische Voraussetzungen der Rentenschuld.

Um von der Rentenschuld in gehörigem Umfange Gebrauch machen zu können, muß der Staat seine ganze Thätigkeit auf den einen Punkt concentriren, das allgemeinste, unerschütterlichste Vertrauen in die regelmäßige, pünktliche und vollständige Zinsenzahlung zu erwecken. Der Credit der Rentenschuld beruht allein hierauf. Bei allen anderen Anleiheformen erstreckt sich die Thätigkeit auch noch auf andere Punkte; die allgemeine Schuldentilgung, die specielle börsenmäßige Einlösung, die Zurückzahlung des Capitals al pari, die Form der Lotterieanleihe, die Pfandbestellung bei den Pfandbriefen und Depotvorschüssen, sie alle haben den einen gemeinsamen Zweck, dem Staatspapier einen guten Credit zu verschaffen, ein Zweck, der hier auf den verschiedensten Wegen und mit den verschiedensten Mitteln erzielt wird. Bei der Rentenschuld verzichtet man darauf, diesen Zweck auf Nebenwegen zu erreichen, und geht gerade zu auf das Ziel los, indem man die Rente- oder Zinszahlung sichert. Es handelt sich hier nicht blos um Cautelen materieller und financieller Art, sondern mehr noch um politische Sicherungsmittel. Nur im Rechts- und Verfassungsstaate, wo eine wirksame, von unabhängigen Organen geübte Finanzcontrole besteht, hat man die Garantie, wie überhaupt für

eine gute und geordnete Finanzwirthschaft, so auch für ein vertrauenswürdiges Staatsschuldenwesen und nur hier wird die rationellste, für den Staat heilsamste Anleiheform, die Rentenschuld in größerem Maße anwendbar sein. Diese Bürgschaften sind in Oesterreich ja aber jetzt vorhanden und werden für die Finanzen und den Staatscredit fortschreitend von größerem Werthe und von günstigerem Einflusse werden. Die Unmöglichkeit, daß sich im Verfassungsstaate Fälle wie die heimliche Wiederausgabe der im Tilgungsfonds befindlichen eingelösten Staatspapiere[1]) und wie die geheime Ueberschreitung des gesetzlichen Betrages der Nationalanleihe um 111 Mill. Gulden abermals ereignen können, die Einsetzung einer das Staatsschuldenwesen stets überwachenden, von der Reichsvertretung gewählten Commission (Ges. v. 13. Dec. 1862), die Anerkennung des Grundsatzes unbedingter Publicität in Sachen der öffentlichen Schuld und der Finanzen, — das sind Momente, welche für die Aufnahme von Rentenschulden und die principielle Verwerfung der Schuldentilgung allerdings unumgängliche Voraussetzungen sind, aber diese Voraussetzungen sind in Oesterreich jetzt erfüllt.

b) Financielle Voraussetzungen der Rentenschuld.

Daneben kommen indessen auch wichtige financielle Bedingungen der Rentenschuld gar sehr in Betracht. Die Zinszahlungsverpflichtung muß nach den strengsten Rechtsgrundsätzen ausgelegt und innegehalten werden. Der Gläubiger muß sicher sein, daß er nicht unter irgend welchen Vorwänden und Formen an den ihm gebührenden Zinsen verkürzt werde. In Oesterreich hat man hiergegen in doppelter Weise verstoßen, nämlich durch die Auszahlung der in Silbermünze verzinslichen Staatsschulden (Metalliques) seit 1848 in Papiergeld und durch die seit 1859 eingeführte Erhebungsart der Einkommensteuer vom Einkommen aus öffentlichen Fonds in der Form der Couponsteuer. In beiden Fällen muß man namentlich den Einfluß der Maßregeln auf die für Oesterreich so wichtige Classe der auswärtigen Gläubiger berücksichtigen. Die Rechtswidrigkeit gegenüber dem Gläubiger und der Nachtheil für diesen wie für das Finanzinteresse tritt bei beiden Bestimmungen am Deutlich-

[1]) S. über diese noch wenig bekannte Operation, welche zum Theil die Ursache der Ueberschreitung des Nationalanlehens wurde, meinen genannten Aufsatz in „Uns. Zeit," Art. I., S. 33. Diese Bruck'schen Operationen haben dem Credite der österreichischen Staatspapiere in den letzten Jahren wohl am Meisten geschadet.

sten in den Einwirkungen auf den auswärtigen Besitzer österreichischer Papiere hervor.

α) Die Auszahlung der Zinsen in fester (Silber-) Währung.

Die Auszahlung der in Silber stipulirten Zinsen der Metalliques u. s. w. in Papiergeld war eine einfache Consequenz der dem Zwangscours-Patent vom 2. Juni 1848 zu Grunde liegenden gesetzlichen Fiction der Identität von Conventionsmünze in Silber und in Papier. Es handelt sich hier jetzt nicht um die allgemeine Frage des Zwangscourses[1]). Daß die Einführung des letzteren immer eine schreiende Rechtsverletzung aller derjenigen, welche Geldschulden in Silbermünze contrahirt haben, enthalten kann und in größerem oder geringerem Maße auch fast immer enthält, ist gewiß[2]). Man könnte aber sagen, insoferne geschehe durch die Auszahlung der Staatsschuldzinsen in Papiergeld gar keine neue Rechtsverletzung; es liege darin nur eine Anwendung der allgemeinen Regel auf den einzelnen Fall, die fernere Auszahlung in Silber sei im Gegentheile eine Ausnahme, die nicht allgemein gerechtfertigt werden könne. Hieran ist etwas Wahres; stellt man sich einmal auf den Standpunkt der ein Zwangscoursgesetz für uneinlösbares Papiergeld erlassenden Staatsverwaltung, so involvirt die Auszahlung der Zinsen in Münze eine Ausnahme, welche nur aus besonderen Gründen gemacht werden müßte. Solche Gründe liegen nun unseres Erachtens vor, wie sogleich entwickelt werden soll. Indessen kann man doch auch die allgemeine Frage zuvor noch anders stellen. Die unbedingt

[1]) Ich habe diese Frage jüngst zum Gegenstand einer mehr monographischen Behandlung, aus dem volkswirthschaftlichen, finanzpolitischen und juristischen Gesichtspunkte gewählt, worauf ich mir hier zu verweisen erlaube, da im Texte nur einige Punkte berührt werden können, s. die beiden Aufsätze: „Zur Gesch. u. Kritik d. österr. Bankozettel-Periode" in d. Tüb. Zeitschr. f. d. ges. Staatsw. J. 1861, bes. S. 599—626, J. 1863 S. 392 u. ff., sodann meinen Artikel: „Papiergeld" im Staatswörterb. v. Bluntschli und Brater B. VII. S. 646 u. ff. Die Hauptarbei über die allgemeinen juristischen Controversen über den wahren Inhalt der Geldschuld, Courswerth, Nennwerth u. s. w. ist bekanntlich v. Savigny's Monographie im 1. B. des „Obligationenrechtes" (Berlin 1851) S. 403—508.

[2]) Ueber die Fehlerhaftigkeit, innerhalb des Papiergeldgebietes die Größe der Rechtsverletzung genau nach der des Agio's bemessen zu wollen, s. d. genannten Aufs., z. B. J. 1861. S. 610.

schädlichen, den Finanzen nachtheiligen, sowie die die Rechte gewisser einzelner Classen und Personen verletzenden Folgen, welche aus der Anwendung des Zwangscoursprincips auch auf die Zahlungen des Staates aus dem Titel der Staatsschuldzinsen hervorgehen, sind eben ein Grund mehr gegen das heillose uneinlösbare, mit dem Zwangscours versehene Papiergeld. Durch letzteres wird das Rechtsbewußtsein und nach kurzer Zeit der Staatshaushalt und der Staatscredit systematisch ruinirt. Auch auf ihm lastet der Fluch, daß es fortzeugend Uebles muß gebären.

Selbst aber auf den Boden des Zwangscourses sich stellend, kann man entscheidende Gründe für die Exemtion der Staatsschuldzinszahlungen von dem „allgemeinen Rechtsgrundsatze" geltend machen. Der gewöhnliche und allein die ganze Maßregel wenigstens einigermaßen rechtfertigende Grund der Decretirung des Zwangscourses für uneinlösbares Papiergeld ist ein financieller: es gilt in Fällen höchster Staatsnoth, durch die Ausgabe solchen Papiergeldes diejenigen Mittel zu beschaffen, welche entweder sonst überhaupt nicht oder nur mit vermeintlich ganz unverhältnißmäßigen Kosten zusammen gebracht werden könnten. Vernünftiger Weise hat daher die Anwendung des Papiergeldes und der aus seinem Wesen hervorgehenden Grundsätze gerade aus dem finanzpolitischen Gesichtspunkte wieder da nothwendig ihre Grenze, wo überwiegende financielle Interessen durch die Befolgung jener Grundsätze verletzt würden. So steht die Sache bei der Zahlung der Silberzinsen in Papiergeld. Der Staatscredit, die Course der öffentlichen Fonds werden ohnehin schon von den allgemeinen Verhältnissen nachtheilig genug berührt, welche eben die Papiergeldausgabe verursachen; die Risicoprämie im Zinse der Staatsobligationen steigt hierdurch und durch die weitere Befürchtung noch mehr, daß der Staat genöthigt werden könnte, die etwa bisher noch in Silber gezahlten Zinsen ebenfalls im entwertheten Papiergelde nach dessen Nennwerth zu entrichten. Die wirkliche Auszahlung der Zinsen in Papiergeld ruinirt dann vollends den Staatscredit und macht die Aufnahme neuer Anleihen und damit indirect die spätere Beseitigung des Papiergeldes schwieriger. Mit Recht befolgte daher die Regierung der nordamerikanischen Vereinigten Staaten bei der Einführung des uneinlösbaren Staatspapiergeldes den Grundsatz, die Zinsen der Staatsschuld in Gold auszuzahlen.

Ganz besondere Gründe sprechen für die Beibehaltung der Zinszahlung in Metall in denjenigen Staaten, welche viele Gläubiger im

Auslande haben und fernerhin auf die Benutzung des auswärtigen Credits mit angewiesen sind. Die Consequenzen des Zwangscourses für uneinlösbares Papiergeld erweisen sich, zumal im Anfange der Papiergeldwirthschaft, für den Ausländer ungleich nachtheiliger, wie für den Inländer [1]). Denn jener kann in seiner Heimath das Papiergeld nicht verwenden und muß es in Metallgeld umsetzen, er erleidet also sofort einen Verlust um den vollen Betrag des Disagio's des Papiers. Beim Inländer ist dies dagegen erst dann der Fall, wenn alle Preise der Sachgüter und Dienstleistungen genau im Verhältniß des Agio's gestiegen sind, was immer geraume Zeit dauert. Wenn der Staat die Zinsen seiner Schuld in Papiergeld zahlt, so hält er seinen inländischen Gläubiger doch eine Zeit lang gerade durch die Decretirung des Zwangscourses in Etwas schadlos, weil er ihn in den Stand setzt, mit dem Papiergelde seine Einkäufe zu nur wenig gestiegenen Preisen zu bewerkstelligen. Da die Macht des Staates, dem Papiergelde Zwangscours zu verleihen, auf das Staatsgebiet nothwendig beschränkt ist, so entgeht dem ausländischen Staatsgläubiger dieser Vortheil. Das ist ein Umstand, der zu berücksichtigen ist. Auch die Rechtsfrage nimmt durch die Unmöglichkeit, den auswärtigen Gläubiger an allen Vortheilen des Zwangscourses Theil nehmen zu lassen, ein etwas anderes Gepräge an. Für das Ausland steigt durch die Coursschwankungen der Währung, in welcher die Zinsen gezahlt werden, das Risico einer Capitalanlage in den Effecten des Papiergeldstaates noch mehr; von dem festen Zinse erscheint ein noch größerer Theil als Risicoprämie, ein noch geringerer als eigentlicher Zins, mithin sinkt der Cours des Effects noch tiefer. Bei jedem neuen Appell an das auswärtige Capitalistenpublicum wird der Staat sich härteren Bedingungen unterziehen müssen. So rächt sich der Rechtsbruch, welcher für den Ausländer in der Zahlung von Zinsen in Papiergeld liegt; leicht möglich, daß für den Staat kein financieller Gewinn bei der Operation herauskommt. Schon in der äußeren Form erweist sich für den auswärtigen Rentenbezieher die Zahlung der Zinsen z. B. von alten österreichischen Metalliques in Papier statt in Münze als Zinsreduction. Ob man ihm, wie mehrfach in den letzten Jahren, 25 oder $33\frac{1}{3}\%$ seiner Zinsen durch den Zwangscours des Papiergeldes oder direct durch eine gesetzliche Maßregel wie jene vom 20. Februar 1811

[1]) Vgl. den genannten Auff. in der Tüb. Zeitschr. 1861, u. A. S. 614.

entzieht, das ist für ihn ziemlich gleichgiltig. Der Cours des Effects regulirt sich mit Rücksicht auf diese Unsicherheit des Zinsengenusses.

Für Oesterreich kommt daher jetzt sehr viel darauf an, daß die neuen Schulden auf feste Währung contrahirt, die Zinsen unter allen Umständen in Münze bezahlt und die sichersten Cautelen dafür geschaffen werden, daß der Staat die gemachte Zusage auch fest halte und halten müsse. Deshalb ist die dauerhafte Herstellung der Valuta auch für das Staatsschuldenwesen von so hervorragender Bedeutung. Zur Erhöhung des Vertrauens wird es beitragen, wenn nach Wiederaufnahme der Baarzahlung der Bank Banknoten und Münze gleichen Werth haben und die bisher im entwertheten Papiergelde ausgezahlten Zinsen des Gros der österreichischen Staatsschuld effectiv wieder in Münze entrichtet werden. Wäre nicht der Termin für die Aufnahme der Baarzahlung schon verhältnißmäßig nahe gerückt und das Silberagio bereits auf einen nicht sehr hohen Stand gewichen, auch nicht die Aussicht vorhanden, daß ohne große politische Störungen sich das Agio auf diesem niedrigen Stande erhält, so würde man im Interesse des Staatscredits vielleicht schon jetzt die Zahlung der Zinsen in Münze statt in Papiergeld befürworten dürfen, wenigstens für die vormärzlichen Schulden, welche contractlich in Münze zu verzinsen waren. Der erhöhte Aufwand in solchem Falle würde dem Staate, welcher in den nächsten Jahren noch so viele Creditoperationen durchzuführen hat, durch die Verbesserung des Credites reichliche Zinsen tragen. Wie jetzt die Dinge liegen, mag man mit der Zahlung der Zinsen in Papiergeld bis zum Jahre 1867 fortfahren. Daß von da an die Zinszahlung sowohl für die vor dem Juni 1848 aufgenommenen auf Silber lautenden Schulden, wie für die seit dem Jahre 1848 in Papiergeld contrahirten Schulden in Münze, resp. in einlösbaren Banknoten erfolgen muß, ist eine einfache Consequenz des einmal angenommenen Systems der Herstellung der Valuta. Damit sollte jeder Streit, ob die in entwerthetem Papiergeld aufgenommenen und verzinsten Staatsschulden zukünftig in vollwerthigem Gelde verzinst oder zuvor nach dem jeweiligen Course des Silbers zur Zeit der Contrahirung der Anleihe reducirt werden sollen, von vorneherein abgeschnitten sein. Wie seinerzeit in England (1819), so jetzt in Oesterreich, hat man den unseres Erachtens allein richtigen Weg zur Herstellung der Valuta beschritten, indem man das gegen Münze entwerthete Papiergeld wieder auf seinen vollen Gleichwerth mit der Münze zurückführen, also seinen Nenn-

und Courswerth gleichsetzen will. Die Entwerthung wird hier nur als etwas Vorübergehendes angesehen, die legale Fiction der Identität von Münze und Papiergeld während der Zeit der Uneinlösbarkeit, des Dispari und des Zwangscourses auch auf die spätere Zeit des wiederhergestellten pari von Papier und Metall übertragen. Dann kann auch von einer Reduction der während der Entwerthung eingegangenen Schuldverhältnisse der Privaten und des Staates nicht wohl mehr die Rede sein. Namentlich wäre eine solche Reduction der Staatsschulden entschieden gegen den guten Glauben, und nichts weniger als im wahren Interesse der Finanzen. Anders verhält es sich bei dem zweiten Hauptsystem, welches man wiederholt bei der Rückkehr von der schwankenden Papier- zur festen Metallwährung befolgt hat, bei der legalen Devalvation des entwertheten Papiergeldes oder bei der Herabsetzung seines Nennwerthes auf seinen Courswerth. Die Reduction der während der Entwerthung aufgenommenen Privat- wie Staatsschulden liegt in der Consequenz des Devalvationsprincips und spricht als solche Folgerung gerade gegen dieses Princip. Wie diese Devalvation unseres Wissens in keinem der zahlreichen Valutaprojecte, welche die letzten Jahre in Oesterreich brachten, empfohlen worden ist, so ist uns auch kein Fall bekannt geworden, in welchem die Reduction der in der Papiergeldzeit aufgenommenen Schulden befürwortet wurde. Man scheint es für selbstverständlich zu halten, daß die Zinsen der Schuld nach wiederhergestelltem pari in vollwerthigem Gelde bezahlt werden, und in der That hat auch wohl kein Besitzer oder neuer Erwerber eines in Papier verzinsten österreichischen Effectes den geringsten Zweifel gehegt, daß er die Zinsen dermaleinst in vollwerthigem Gelde werde bezahlt erhalten, sobald nur die Valuta wieder hergestellt sein werde. Das ist ein bemerkenswerther Fortschritt im Rechtsbewußtsein und in der volkswirthschaftlichen Erkenntniß seit jener Zeit, in welcher man selbst in England bei der Rückkehr zum festen Standard über die Regelung der während der Bankrestriction aufgenommenen Schulden so heftig für und wider die Reduction dieser Schulden stritt. Es liegt im Interesse des österreichischen Staatscredites, daß über diese Frage auch nicht einmal ein Streit entsteht, durch welchen bei den Staatsgläubigern ein Zweifel über die vollständige Erfüllung der ihnen gegenüber vom Staate übernommenen Verbindlichkeiten aufkommen könne. Ist im Jahre 1867 aber die Zinszahlung in vollwerthigem Gelde für die ganze Staatsschuld erst

wieder einmal eingetreten, so müssen die denkbar sichersten gesetzlichen Garantieen gegeben werden, daß in Zukunft auch unter allen Umständen, selbst wenn einmal wieder uneinlösbares Papiergeld mit Zwangscours ausgegeben werden sollte, die Zahlung der Staatsschuldzinsen in Münze erfolgen werde. Dadurch wird allein die umfangreiche Benutzung des Staatscredites in der Form der Rentenschuld möglich [1]).

β) Die Couponsteuer und ihre Folgen.

Die Couponsteuer wirkt im Princip ebenso, dem Grade nach allerdings weniger, ungünstig auf den Staatscredit, wie die schwankende Valuta. Die Bedenken gegen die Couponsteuer gelten nicht so sehr dem Wesen, als der Form dieser Steuer. An und für sich unterliegt es gar keinem Zweifel, daß das Einkommen aus Staatsschuldzinsen überhaupt und nach dem Sinne des österreichischen Einkommensteuergesetzes von Rechtswegen steuerpflichtig ist. Würde dasselbe von der Steuer befreit, so könnte das nur aus maßgebenden finanzpolitischen Gründen geschehen, und solche sind in einer Finanzlage wie der österreichischen allerdings denkbar. Die jetzige Steuer vom Einkommen aus Staatsschuldzinsen, die Couponsteuer, erscheint indessen nicht so sehr als Steuer wie als Reduction der contractlich stipu-

[1]) Es ist in der That sehr charakteristisch, daß von der Devalvation und von der Reduction der während der Entwerthung entstandenen Geldschulden in der Debatte über die Herstellung der Valuta auch nicht einmal die Rede war. Der einzige österreichische Schriftsteller, welcher gelegentlich die Devalvation empfahl, ist v. Hauer, der Vertheidiger der Maßregeln von 1811, selbst noch der damaligen Schule von Finanzmännern angehörend. Vgl. v. Hauer, Uebers. d. Veränderungen &c. in Oesterreich (Wien, 1855), S. 71. Dagegen ist außerhalb Oesterreichs der Vorschlag der Devalvation mitunter noch aufgetaucht, z. B. in der „Allg. Ztg." v. Anf. Jan. 1861 und die deutschen Theoretiker, wie Jacob, Rau, Nebenius, neuerdings besonders Helferich vertheidigen die Devalvation und die Reduction der Schulden principiell, vgl. Nebenius, öffentl. Credit, S. 493 u. ff., Rau, Finanzwiss. §. 529, Jacob, Staatsfinanzw., a. a. O. B. 1, §. 771, Helferich in d. Tüb. Ztschr. J. 1856 über die „österr. Valuta" S. 436 u. ff. 443 u. ff. Die Juristen, welche, wie Hufeland und Savigny, von ihrem Standpunkte aus mit Recht den Inhalt der Geldschuld nach dem Courswerth und nicht nach dem Nennwerth berechnen, müssen nothwendig der Reduction der in entwerthetem Papiergelde contrahirten Schulden das Wort reden. Meiner Ansicht nach ist wie die Zurückführung des entwertheten Papiergeldes auf seinen vollen Nennwerth in Silber, so auch die Zahlung der in Papiergeld contrahirten Schulden in Silber in der Mehrzahl der Fälle, und besonders jetzt in Oesterreich das richtige Verfahren, d. h. dasjenige, bei welchem die vergleichsweise wenigsten Ungerechtigkeiten und Rechtsverletzungen vor-

lirten Zinsen und wird deshalb auch unangenehmer empfunden. Die Couponsteuer hat allerdings zwei für eine Steuer sehr in Betracht kommende Vortheile, sie verursacht fast keine Erhebungskosten und sie trifft das ganze, vom Gesetze als steuerpflichtig erklärte Einkommen mit Sicherheit, da sich Niemand dieser Steuer entziehen kann. Man mag sogar zugeben, daß sich ein allgemeiner Rechtsgrund gegen die Couponsteuer schwer geltend machen läßt, denn der Staat hat die Steuerfreiheit des Einkommens aus Staatsschuldzinsen — wir berücksichtigen für unsern Zweck hier vorzugsweise nur letztere, nicht auch die von der Couponsteuer betroffenen Zinsen aus anderen Fonds — niemals ausgesprochen[1]), die Vermuthung kann ebenfalls nicht dafür sein, und die Art und Weise oder die Form der Steuererhebung darf der Staat aus dem Rechtsstandpunkte auch nach seinem Ermessen festsetzen. Gegen die Steuererhebung in der Form der Couponsteuer spricht dagegen der allgemeine finanzpolitische Grund, daß die Steuer äußerlich als Zinsreduction erscheint, d. h. als Verkürzung an den nach privatrechtlichen Grundsätzen vom Staate als Schuldner seinem Gläubiger contractlich zugesicherten Zinsen. Gerade der Staat als Schuldner müßte aber im Interesse seines

kommen. An dieser Stelle handelt es sich nur um den Einfluß des adoptirten Systems auf den Staatscredit; in dieser Hinsicht scheint mir das in England und Oesterreich befolgte System entschieden den Vorzug zu verdienen. Vgl. meine „österr. Val." Th. 1. S. 12, und die genannten Aufsätze im Staatswörterbuch über Papiergeld (Abschn. „Beseitigung der Papiergeldwirthschaft") und in d. Tüb. Zschr. von 1861 u. 1863 über die Bancozettelperiode, wo im zweiten Artikel bei Gelegenheit der Kritik des Patentes v. 20. Febr. 1811 die einschlagenden volkswirthschaftlichen und rechtlichen Fragen erörtert sind (s. Abschn. X „Regulirung der älteren Zahlungen"). — Ueber die berühmte Streitfrage am Schlusse der Bankrestrictionszeit in England vergl. u. A. Tooke u. Newmarch, Gesch. d. Preise, d. v. Ascher (Dresd. 1859) B. 1. S. 213 ff. und J. St. Mill, princ. vol. II. b. III. ch. XIII. §. 7. p. 88; beide, Tooke wie Mill, billigen das Princip der ersten Peel'schen Acte von 1819 vollkommen. Mill's Auseinandersetzung paßt Wort für Wort auf die jetzige Lage der Dinge in Oesterreich. Die Streitfrage dreht sich in letzter Consequenz um die Frage der Bewegung der Preise unter dem Einfluß des Agio's, wo man bei einer genauen Analyse der österreichischen Verhältnisse zu einem ähnlichen Ergebniß kommen wird, wie Tooke in seiner Untersuchung der englischen Preise in dem Zeitraum von 1797—1819.

[1]) Steuerfreiheit ist in Oesterreich nur den alten Bankobligationen, den Mailänder und ungarischen Hofkammerobligationen zugesichert, weshalb die Zinsen davon auch von der Couponsteuer v. 28. Apr. 1859 befreit geblieben sind.

Credits umsomehr auch den leisesten Schein meiden, als komme er seinen Verbindlichkeiten nicht wortgetreu nach, weil seine Leistung notorisch nur von seinem Willen zu leisten abhängt, und ihm gegenüber von Zwangsmitteln nicht die Rede sein kann. Deshalb ist es für jeden Staat sehr fraglich, ob er auch nur seinem Finanzinteresse durch eine Couponsteuer nützt. Die wenigsten Staaten, auch wenn sie eine ausgebildete Einkommensteuer und speciell eine Capitalzinssteuer haben, erheben daher diese Steuer mittelst eines solch' unmittelbaren Abzugs an den auszuzahlenden Zinsen, obgleich sicherlich die vorerwähnten beiden äußeren Vortheile dieser Steuerform überall leicht erkannt, und die Schwierigkeit, das betreffende Einkommen aus den Zinsen öffentlicher Fonds sonst, etwa auf Grundlage eigener Bekenntnisse der Steuerpflichtigen, zu treffen, in anderen Staaten nicht minder wie in Oesterreich empfunden worden ist. Jedenfalls liegen für Staaten mit geschwächtem Credite doppelte Gründe vor, die Form der Couponsteuer zu vermeiden. England, wo die Einkommensteuer allerdings auch gleich von der Bank bei der Auszahlung der Zinsen in Abzug gebracht wird, kann in dieser Hinsicht vielleicht ohne Schaden für seinen Credit eine Einrichtung treffen, welche Oesterreich nicht erlaubt ist, wobei freilich auch immer noch ein weiterer, nicht unwesentlicher Unterschied zwischen der englischen Besteuerung des Einkommens aus Staatsschuldzinsen und der österreichischen Couponsteuer besteht, wie alsbald erwähnt werden wird. Es läßt sich gar nicht läugnen, daß die Couponsteuer in den Kreisen der Staatsgläubiger abermals als eine Verkürzung ihrer Rechte aufgefaßt wird, ebenso wie die Auszahlung der Silberzinsen in Papiergeld. Bei neuen Anleihen wird auf die Steuer bei den zu stellenden Bedingungen Rücksicht genommen, ein Staat in Oesterreichs Lage vertheuert sich dadurch für die Zukunft selbst den Credit, den er doch in Anspruch nehmen muß. Wenn ein Staat in ungünstiger Finanzlage vielleicht schon gut daran thut, auf die Besteuerung seiner Gläubiger ausdrücklich zu verzichten, so sollte er vollends nicht die Form der Couponsteuer wählen, denn eben diese Form ist das noch besonders Bedenkliche [1]).

---

[1]) Im Obigen ist, wie bemerkt, die Couponsteuer ausdrücklich als solche, nicht als Einkommensteuer aus Staatsschuldzinsen angegriffen worden. Die Theorie hat sich mit ihr noch kaum beschäftigt. Der Nachtheil dieser Form der Steuer ist allerdings stets weniger ein allgemeiner, principieller, als ein solcher, welcher im concreten Falle, insbesondere durch die Besteuerung des auswärtigen Capitals, wenn

Gegen die österreichische Couponsteuer erheben sich noch zwei weitere Einwände, es wird auch das kleinste Einkommen aus Zinsen wie das größte und der ausländische Besitzer österreichischer Fonds wie der inländische von dieser Steuer gleichmäßig getroffen. Zwei wichtige Streitfragen aus der Steuerlehre, ob nämlich ein Einkommen unter einem gewissen Minimum und speciell ein solches Einkommen aus Capitalzinsen steuerfrei bleiben oder besteuert werden und ob das im Inlande angelegte Capital des Ausländers und speciell das in inländischen Staatsfonds steckende auswärtige Capital besteuert werden soll oder nicht, diese beiden Controversen sind hierdurch, nicht principiell, sondern gelegentlich nebenher mit zu Gunsten der Besteuerung entschieden. Ein solches Vorgehen kann aus dem Gesichtspunkte der rationellen Finanztheorie jedenfalls nicht gebilligt werden. Selbst wenn dies aber der Fall wäre und der Besteuerung dieser zwei Arten Einkommen kein Bedenken entgegenstände, dürfte die Couponsteuer doch nicht in Widerspruch mit den sonst geltenden Besteuerungsnormen kommen. Dies geschieht in Hinsicht der im Einkommensteuergesetz vom 29. October 1849 und dessen Nachträgen ausgesprochenen Steuerfreiheit eines gewissen Einkommensminimums;

---

dieses im größeren Umfange in den Staatsfonds placirt ist, hervortritt, wie im Nachfolgenden näher entwickelt ist. Indessen selbst gegenüber dem inländischen Staatsgläubiger und sogar in dem Falle, wenn auch das kleinste Einkommen steuerpflichtig ist, nimmt die Einkommensteuer in der Form der Couponsteuer ein anderes Gepräge an, und macht auf den Besteuerten einen anderen Eindruck, wie die sorgfältigst und vollständigst erhobene Capitalzinssteuer auf Grund von Fassionen. Es haftet der Couponsteuer eben zu ihrem Nachtheil der Charakter der Zinsreduction an; bei jedem kleinen Börsegeschäfte tritt dies hervor. — Was die Couponsteuer als Steuer von Staatsschuldzinsen anbelangt, so wird dieselbe von der Theorie in Schutz genommen, so von Rau (Finanzwiss. II. §. 385), und principiell ist gegen diese Besteuerung kaum etwas einzuwenden. Im concreten Falle, in ungünstiger Finanzlage, kann dagegen diese Steuer sehr wohl unzweckmäßig sein, wie auch Rau zugibt. Ueber ihre Opportunität läßt sich überhaupt wohl aus den nämlichen Gesichtspunkten streiten, wie über diejenige der Besoldungssteuer, welche letztere auch grundsätzlich sicherlich gerechtfertigt ist, ohne daß man sie für praktisch passend zu halten braucht. Unseres Bedünkens wäre die Steuerfreiheit des Einkommens der Staatsgläubiger fast immer opportun, in Oesterreichs Finanzlage möchte das auch nicht einen Augenblick zu bezweifeln sein. Das Aerar würde dabei kaum schlechter fahren, wie bei der Besteuerung der Zinsen, weil es zu günstigeren Bedingungen Anleihen aufnehmen könnte, und weil bei den höheren Coursen der Staatspapiere eventuell eine Zinsreduction in näherer Aussicht stände.

und zwar besteht im Principe und in der Ausführung eine solche Befreiung von der Steuer bei allen drei Classen der Einkommensteuer, unter anderen ist steuerfrei der Betrag bis 600 Gulden C. M. bei den in die Classe II. gehörigen Einkommen (aus Gehalten u. s. w.) und bis 300 Gulden C. M. bei den Einkommen der Classe III. (aus Zinsen u. s. w.), desgleichen ist für die Zinsen von Sparcasseneinlagen die Einkommensteuerfreiheit zugestanden [1]).

Es ist weder gerecht, noch klug oder im Interesse des Staatscredites gehandelt, den kleinen Rentier, welcher sein Capital in Staatsfonds angelegt hat oder anlegen möchte, ungünstiger zu behandeln, wie die Personen, welche eines der genannten steuerfreien Einkommen beziehen. Ausdrücklich wird aber in der Verordnung vom 28. April 1859 bestimmt, daß der Abzug der Einkommensteuer von den Zinsen „ohne Rücksicht auf die Eigenschaft des Besitzers und die Höhe des Zinsbetrages zu bemessen sei." In England ist das bekanntlich anders. Da die Einkommensteuer dort das Einkommen unter 100 Pfd. St. frei läßt und dasjenige bis 150 Pfd. St. mit einem niedrigeren Procente trifft, so wird hierauf auch bei der Besteuerung des Einkommens aus Staatsschuldzinsen Rücksicht genommen. Derjenige, welcher überhaupt nur aus Staatsfonds ein Einkommen bezieht, welches diesen Betrag von 100 Pfd. St. nicht erreicht, erleidet keinen Abzug; derjenige, welcher nachweist, daß sein Gesammteinkommen einschließlich des aus Staatsfonds fließenden unter 100 oder 150 Pfd. St. bleibt, erhält die betreffende Rückvergütung für den Abzug der Steuer an den Zinsen. Das ist allerdings ein mühsames und zeitraubendes Geschäft, welches aber nicht zu vermeiden ist, wenn die positive Steuernorm nicht der Einfachheit der Steuerhebung geopfert werden soll. Die Einkommensteuer behält dadurch ihren eigentlichen Charakter und erscheint nicht wie die österreichische Couponsteuer als einfache Zinsreduction. Dieser wesentliche Uebelstand wird also durch das System der Rückvergütung behoben [2]). Durch diese Beseitigung der einmal anerkannten Befreiungen eines gewissen niedrigen

[1]) Vgl. Chlupp, dir. Steuern in Oesterreich (3. Aufl. Prag 1862) S. 211, 208 u. ff.

[2]) Vgl. O. Hübner, Ver. d. statist. Centr.-Archiv. Nr. 2. Die öffentl. Abg. v. Großbrit. (Lpzg. 1859) S. 30—33. Es besteht in England ein eigenes Amt, welches die Reclamationen solcher Personen, deren Einkommen durch Abzug bei der ersten Ertragsquelle, wie bei der Auszahlung von Staatsschuldzinsen gegen

Einkommens von der Einkommensteuer wird die Couponsteuer eine gewöhnliche Ertragssteuer, was jedenfalls ursprünglich gar nicht beabsichtigt war. Theoretisch wird mithin in das österreichische Steuersystem dadurch eine Inconsequenz gebracht. Die englische Steuer trifft die Staatsschuldzinsen, weil dieselben für gewisse Personen ein steuerpflichtiges Einkommen bilden, die österreichische Steuer trifft diese Zinsen als solche.

Von größerer praktischer Bedeutung ist aber noch der Umstand, daß die Couponsteuer ununterschiedlich das Einkommen des heimischen und des fremden Staatsgläubigers besteuert. Dies ist der Punkt, dessentwegen unserer Ansicht nach die Couponsteuer für den österreichischen Staatscredit besonders nachtheilig ist. Es handelt sich auch hier wieder nicht allein um das Princip, sondern auch um die Berücksichtigung der concreten Lage im einzelnen Staate und so hier in Oesterreich. Wenn man über die Besteuerung des in inländischen Staatsfonds steckenden auswärtigen Capitals sich ein bestimmtes Urtheil bilden will, muß man eigentlich das rechtliche und das finanzpolitische (Zweckmäßigkeits-) Moment unterscheiden. Es frägt sich hier zunächst, wie sich nach den Grundsätzen der rationellen Theorie die Steuergesetzgebung überhaupt zu den Ausländern und zu dem im Inlande befindlichen, Ausländern gehörenden Capitale, speciell zu den im Inlande ausstehenden Darlehen verhalten, ob diese Darlehen einer etwa bestehenden Capitalzinssteuer unterworfen werden sollen. Man würde auf die Grundprincipien der Besteuerung und auf die Controverse über die Ableitung der Steuerpflicht zurückgehen müssen, um auf diese Frage eine allgemeine Antwort (ohne Rücksicht auf die positive Steuergesetzgebung in dem oder jenem Staate) zu geben. Für diese Erörterung ist hier nicht der Ort, sie ist für unseren Zweck aber auch nicht nothwendig. Wir können gleich unmittelbar die Frage so stellen, es kommt darauf an, ob man ein System der Ertragssteuern oder der Einkommensteuern vor sich hat. Würde die Steuer auf den Capitalzins als Ertragssteuer behandelt, wie die Grund-, Gebäude-, Erwerb- (Gewerbe-) steuer, so wäre es nur consequent, die im Inlande untergebrachten Darlehen des Ausländers eben-

das Gesetz getroffen oder zu hoch getroffen ist, zu erledigen hat. Die Zahl dieser Reclamationen, wovon ein großer Theil auf die beanspruchte Rückvergütung der Steuer von Staatszinsen kommt, war 1852 81.996, 1854 (nach der Ausdehnung der Steuerpflichtigkeit auf die Einkommen unter 150 Pfd. St.) 100.705, 1856 139. 615. Hübner, S. 31.

so gut mit zu besteuern, wie das dem Ausländer gehörige Grundstück, Haus und Gewerbe der betreffenden Steuer unterliegt. Hier müßte dann aber folgerichtig das Einkommen, welches der Inländer aus seinem in der Fremde angelegten Capitale bezieht, von der Zinssteuer befreit bleiben. Wird dagegen die Zinssteuer, wie es sein sollte, als Einkommensteuer aufgefaßt, so ist es ein Widerspruch, die Zinsen, welche der Ausländer aus dem im Inlande angelegten Capitale bezieht, zu besteuern und ebenso falsch ist es, die Zinsen, welche der Inländer aus dem Auslande bezieht, dann unbesteuert zu lassen. Denn diese Zinsen bilden einen Theil des steuerbaren heimischen Volkseinkommens, jene ins Ausland zu bezahlenden dagegen nicht; umgekehrt gehören die letzteren zu dem Ertrage der heimischen, die ersteren dagegen zu dem Ertrage der fremden Volkswirthschaft. Hiernach müßte eine rationelle Steuergesetzgebung in Betreff der Capitalzinssteuer vorgehen. Das Maßgebende ist immer, daß die Besteuerung des Einkommens das Subject, welches Einkommen bezieht, die Besteuerung des Ertrags dagegen das Object oder das den Ertrag gebende Geschäft treffen will. Die Einkommensteuer wird daher auch zunächst den Wohnsitz des Rentenempfängers zum Ausgangspunkte nehmen, also das Einkommen der Bewohner des Landes treffen müssen, und insoferne ist gegen die Besteuerung des Einkommens der im Inlande wohnenden Ausländer rechtlich nichts einzuwenden, obwohl es finanzpolitisch gut sein kann, diese Personen nicht zu besteuern. Sodann ließe sich rechtlich auch allenfalls die Besteuerung der im Auslande wohnenden Inländer billigen, wenn diese ihr Staatsbürgerrecht beibehalten wollen [1]).

Soviel ist ohne Rücksicht auf eine positive Steuergesetzgebung, rein aus dem Standpunkte der Theorie festzustellen. In zweiter Linie muß man das einzelne Steuergesetz oder die einzelne Steuervorschrift in ihrem Zusammenhange mit dem ganzen positiven Steuersystem eines Staates auffassen und prüfen, ob sie damit in dem nothwendigen Einklange stehe. Was die Steuer auf den Zins und besonders auf den Zins aus Staatsfonds anlangt, so wird dieselbe allerdings keineswegs überall rationell dem Wesen des Steuersystems angepaßt. So z. B. entspricht es der Auffassung der Zinssteuer als einer Einkommensteuer, daß die im Auslande ausgeliehenen Summen versteuert werden müssen; dies ist auch

[1]) Rau §. 380.

meistens so festgesetzt worden, u. a. auch im englischen Einkommensteuergesetz, aber im letzteren besteht daneben die Anomalie, daß dennoch ebenso das Einkommen, welches Ausländer aus England beziehen, der Steuer unterliegt. Es erklärt sich dies wohl aus dem Umstande, daß die englische Einkommensteuer der Form nach sich der Ertragsteuer nähert, indem sie das Einkommen bei der ersten Quelle aufsucht, d. h. bei dem den Ertrag gebenden Geschäfte [1]). So kommt es, daß in England allerdings wie in Oesterreich die vom Ausländer bezogene Rente aus Staatspapieren mit besteuert wird, wo dann der Regel nach keine Rückvergütung erfolgt. Dies ist aber eben eine Inconsequenz des englischen Gesetzes, welche factisch freilich von ungleich geringerer Bedeutung ist, wie in Oesterreich [2]). Durchaus anomal erscheint es uns auch, wenn ein Capitalrentensteuergesetz das aus dem Auslande kommende Einkommen der Inländer nur dann treffen will, falls dieses Einkommen nicht bereits im Auslande besteuert ist. Dies ist u. a. in dem bairischen Gesetze über die Capitalrentensteuer vom 31. Mai 1856 Art. 7 geschehen, offenbar um die gefürchtete „Doppelbesteuerung" in mehreren Ländern zu vermeiden. Diese Bestimmung gehört im Gebiete der Besteuerung zu denjenigen, welche nur in einer sehr hohen Stufe der Civilisation vorkommen werden und ist insoferne gewiß erfreulich, aber sie geht unseres Erachtens zu weit in der Rücksicht auf die freie Bewegung des Capitalienverkehrs. Denn wie sehr man auch den engherzigen Standpunkt des Einzelstaatsinteresses, der die volkswirthschaftliche und financielle Gesetzgebung der frü-

[1]) Vgl. Vocke, die Besteuerung der Gewerbe in England, Tüb. Zeitschr. f. Staatswissensch. J. 1862, S. 273 u. ff.; S. 301, 314. Vocke faßt wegen dieser Form der Steuererhebung die Einkommensteuer von 1803 und 1842 auch gar nicht mehr als Einkommensteuer, sondern als System der Ertragsbesteuerung auf (S. 301) und tadelt demgemäß auch die Vermengung des subjectiven Moments der Einkommen- und des objectiven der Ertragssteuer, welche sich z. B. in den Steuerbefreiungen, in der Zusammenrechnung des Einkommens einer Person aus mehreren Geschäften äußern. Aber gerade darin spricht sich der Wille des Gesetzgebers deutlich aus, eine Einkommensteuer zu behalten und die Besteuerung des Ertrages nur als Hilfsmittel zur Besteuerung des Einkommens anzuwenden, — ein wissenschaftlich viel richtigerer Gedanke, wie der unserer Ertragssteuern.

[2]) Hübner, a. a. O. S. 33. — Vocke a. a. O. sieht die Inconsequenz umgekehrt in der Besteuerung der von Engländern aus dem Auslande bezogenen Renten, die mir durchaus im Geiste des Einkommensteuerprincipes zu liegen scheint. Gerade die Mitbesteuerung der Geschäfte der Ausländer in England, welche Vocke

heren und zum Theile noch der jetzigen Zeit kennzeichnet, mit Recht tadeln darf, unter übrigens gleichen Umständen ist sich doch jeder Staat selbst der nächste. Eine Bestimmung wie die bairische heißt auf ein Steuereinkommen zu Gunsten eines fremden Staates und daher nothwendig zum Nachtheil eines Theils der heimischen Steuerzahler verzichten und dazu liegt denn doch auch kein Grund vor [1]).

Der richtige Gesichtspunkt für die Einkommensteuer, daß dieselbe das reine Einkommen der Bewohner des Landes treffen soll, ist in dem österreichischen Gesetze vom 29. Oct. 1849 festgehalten [2]). Demgemäß ist es nur consequent, der Regel nach das Einkommen, welches im Auslande lebende Ausländer aus ihrem in Oesterreich angelegten Capitale beziehen, von der Einkommensteuer frei zu lassen. Dagegen erscheint es unrichtig, das Einkommen, welches Inländer aus dem Auslande erhalten, nicht zu besteuern. In Betreff des für uns wichtigsten ersten Punktes besteht allerdings schon von Anfang an die Ausnahmebestimmung, daß der hypothekarische Schuldner, welcher anstatt des Zinsenbeziehers die Einkommensteuer entrichtet, sich dafür durch Abzug des Steuerbetrages an den Zinsen bei seinem Gläubiger erholen kann, selbst wenn dieser ein im Auslande wohnender Ausländer ist [3]). Diese Ausnahme ist eine Inconsequenz, welche der Bequemlichkeit, auf die Ertragsbesteuerung recurriren zu können, zu Liebe begangen, praktisch übrigens aus dem doppelten Grunde von geringerer Bedeutung ist, weil das Ausland sich an der Ausleihung auf österreichische Hypotheken nicht viel betheiligt und der Schuldner selten in der Lage ist, von seinem Abzugsrechte Gebrauch machen zu können.

---

tadelt, entspricht doch dem Principe der objectiven Ertragssteuer; S. 317. Siehe daselbst übrigens die schöne Stelle aus einer Rede von Fox im J. 1806 zur Vertheidigung der Steuerfreiheit der Ausländer.

[1]) S. „Steuerwesen in Baiern," B. 1. (München 1856) S. 149. — Bocke a. a. O. 315. — Rau B. 2. §. 380. In Hannover müssen Ausländer, welche Zinsen aus dem Lande beziehen, die Steuer bezahlen. In dem Falle Baierns bleibt also z. B. das große Capital, welches baierische Unterthanen in österreichischen Effecten angelegt haben, für das Heimatland ganz unbesteuert. Dieselbe Steuerfreiheit für das im Auslande schon versteuerte Einkommen der Inländer besteht auch in Preußen nach dem Ges. v. 1. Mai 1851 und in einigen anderen Staaten.

[2]) Chlupp, a. a. O. S. 200.

[3]) Ebend. S. 203.

Die Wirkung der Verordnung vom 28. April 1859 ist ungleich bedeutender. Auch durch diese Verordnung wurde der auswärtige Eigenthümer österreichischer Obligationen nicht grundsätzlich der Einkommensteuer unterworfen, sondern nur thatsächlich, wenn auch wohl mit berechneter Absicht. Jene Verordnung will keineswegs die Einkommensteuer von den Zinsen der Staatsobligationen in eine eigentliche Ertragssteuer verwandeln, sondern nur die Form der Einhebung jener Steuer umändern, weil die bisherige Einhebung auf Grundlage von Bekenntnissen nicht alles steuerpflichtige Einkommen traf. Nur die positive Bestimmung, daß an den landesfürstlichen Cassen bei dem Abzug der Steuer von den Zinsen keine Rücksicht auf die Eigenschaft des Besitzers genommen werden solle, veranlaßte die thatsächliche Mitbesteuerung des ausländischen Capitalisten. Eine Maßregel von solcher Tragweite hätte wahrlich nicht so nebenher mit getroffen werden sollen. Die principielle Steuerfreiheit des auswärtigen Staatsgläubigers ist noch jetzt dadurch anerkannt, daß die Anlehen, deren Zinsen im Auslande zahlbar sind, von der Couponsteuer befreit sind, wie das Convertirungsanlehen von 1849, das Anlehen von 1851 Serie B, das Frankfurt-Amsterdamer Anlehen von 1854, die beiden alten Anlehen von Bethmann und von Goll und die beiden englischen von 1852 und 1859 [1]). Die Couponsteuer, welche bei den übrigen Staatsschulden auch auf dem ausländischen Gläubiger mit lastet, steht daher nicht nur theoretisch in Widerspruch mit einem rationellen Einkommensteuersystem, sondern auch mit den Grundsätzen des positiven österreichischen Gesetzes.

Vor solchen Inconsequenzen pflegt freilich die Praxis sich nicht immer zu scheuen, sie legt vor Allem auf den nächsten Erfolg Werth und

---

[1]) Ueber die mannigfachen Anomalieen in der Erhebung der Couponsteuer s. Spitzer, a. a. O. S. 111. In Betreff der im Auslande zahlbaren Zinsen der Staatsschuld heißt es in den Tabellen zum amtlichen Voranschlag für 1862, . . . „deren Zinsen, als im Auslande zahlbar, von der Einkommensteuer befreit sind.“ Bezeichnende Wendung! Bei einigen, contractlich im Auslande zahlbaren Zinsen von Eisenbahnobligationen, z. B. bei den in Frankfurt bei Rothschild zahlbaren Silbercoupons der böhmischen Westbahnprioritäten wird dagegen die Einkommensteuer abgezogen. Es früge sich sehr, ob z. B. bei einer Klage vor Frankfurter Gerichten der Besitzer einer Obligation sich den Abzug gefallen lassen müßte. Anders liegt die Sache bei den Zinsen und Dividenden der Actiengesellschaften, deren Lasten und Pflichten, als inländischer Unternehmungen, der auswärtige Actionär wissentlich mit trägt.

hält sich im vorliegenden Falle an den bedeutenden Ertrag, welcher auf keinem anderen Wege zu erzielen wäre. Letzteres ist gewiß, wenn man bedenkt, daß die Couponsteuer nicht umgangen werden kann und in so hohem Maße das kleine und das sonst steuerfreie auswärtige Capital mit trifft. Dabei werden aber alle anderen nachtheiligen Folgen übersehen, derenthalben eine richtige, weitblickende Finanzpolitik, auch wenn sie von der Rechtsfrage ganz abstrahirt, gerade in Oesterreichs Finanzlage vielleicht die Einkommensteuer auf die Zinsen aus Staatsfonds überhaupt, jedenfalls aber die Couponsteuer verwerfen müßte.

In Oesterreich besteht einmal die Thatsache, daß ein sehr erheblicher Theil der Staatsschuld sich im Besitze des Auslandes befindet. Die Couponsteuer, als Zinsreduction vom Ausländer ebenso gut empfunden, wie die Auszahlung von Silberzinsen in entwerthetem Papiergelde, erschüttert als solche unter allen Umständen nothwendig das Vertrauen auf die feste Innehaltung der vom Staate übernommenen Verpflichtungen. Dieses Vertrauen ist aber die Basis und die Voraussetzung für eine umfangreiche Benutzung des auswärtigen Credites, insbesondere in der Form der Rentenschuld. Möglicher Weise kann freilich das angeführte Moment, die Einführung oder die Erhöhung oder die Befürchtung einer Erhöhung der Couponsteuer, zeitweise in seinem Einflusse auf den Staatscredit und die Course der Papiere von anderen, entgegengesetzt wirkenden Factoren paralysirt werden, auf die Länge jedenfalls nicht. Gerade dieser Punkt ist in unserem concreten Falle bestritten worden; man hat behauptet, die Couponsteuer habe dem Course der österreichischen Papiere nicht geschadet, eher sogar genützt. Die Gründe für diese Ansicht sind sehr fadenscheinig. Zieht man die Erfahrung zu Rathe, so ergibt sich Folgendes. Die Couponsteuer wurde von Bruck in einem Zeitpunkte eingeführt, beim Ausbruche des italienischen Krieges, wo allerdings noch viel mächtigere Ursachen den Staatscredit erschütterten. Die Course waren in rapidem Sinken begriffen, ohne daß sich angeben läßt, wie viel diese anderen Ursachen und wie viel die Couponsteuer dazu beigetragen. Daß sie als abermalige Verkürzung der Gläubiger moralisch und materiell empfunden wurde, ist gar nicht zu bestreiten und wird durch die damaligen Erörterungen auswärtiger Blätter bewiesen. Doppelt unklug war es in jenem Zeitpunkte, wo sich durch die plötzliche abermalige Entwerthung der eben noch al pari stehenden Valuta thatsächlich der Rechtsbruch der Auszahlung der Silberzinsen (von Metalliques u. s. w.)

in Papiergeld wiederholte, dem Gläubiger auch noch unter einem anderen Titel etwas zu entziehen. Neben dem Verluste von über 30 % durch die Entwerthung der Valuta wurde der weitere von 5 % durch die Couponsteuer immer noch gespürt. Später bezog der Gläubiger nur noch $4\frac{3}{4}$ statt 5 (oder 5 statt $5\frac{1}{4}$) % Zinsen, danach mußten sich die Course nothwendig reguliren [1]). Denn gerade bei dem maßgebenden Einfluß des auswärtigen Capitals auf den Cours der österreichischen Effecten mußte die Couponsteuer auf den Preis der Staatspapiere ungünstig einwirken, weil hier das Moment einer gleichmäßigen Erhöhung der Steuer auf alles andere Einkommen diese letztere Wirkung nicht aufheben konnte [2]). Hiergegen etwa einwenden, wie es unbegreiflicher Weise geschehen ist, daß trotz der Couponsteuer die Course sich wieder so außerordentlich gebessert hätten, heißt das Wesen der betreffenden Vorgänge und Einflüsse gänzlich verkennen. Die Course sind so erheblich gestiegen, weil ein großer Theil der anderen discreditirenden Factoren fortgefallen ist, sie wären ohne die Couponsteuer ohne Zweifel noch höher. Wer läugnet, daß unter übrigens ganz gleichen Umständen ein 5 % Papier nicht höher steht, wie ein $4\frac{3}{4}$ procentiges, mit dem ist nicht mehr zu streiten. Man beruft sich zum Beweise für den nicht nachtheiligen Einfluß der Couponsteuer auch noch auf die Erfahrung im J. 1862. Die damalige Erhöhung der Couponsteuer um 2 % sei am Course der Papiere spurlos vorüber gegangen. Selbst die vielfach erörterte weitere Erhöhung dieser Steuer habe nicht nachtheilig eingewirkt. Genau gesagt, läßt sich dies gar nicht beweisen; die Tendenz einer wenn auch kleinen Herabdrückung des Courses bestand jedenfalls. Konnte dieselbe

---

1) Dies meint auch Rau §. 380.

2) Es würde zu weit führen, die Frage, ob die Couponsteuer auf den Cours einwirken konnte, hier mit Rücksicht auf die Frage der Steuerüberwälzung zu erörtern. Man kann zugeben, wenn sich der bisher wenigstens factisch meistens steuerfreie Zins aus Fonds und Effecten noch gar nicht mit den sonst besteuerten Einkommensarten in's Gleichgewicht gesetzt hätte und bei den östetreichischen Papieren nur das inländische Publicum entschiede, daß dann die Couponsteuer den Cours nicht hätte drücken können, weil nirgends anderswo ein höherer Gewinn in Aussicht gestanden, um dessentwillen das Capital aus den Fonds würde herausgezogen sein können. Aber beide Voraussetzungen treffen in Oesterreich nicht zu. — Vgl. über die hier einschlagenden Fragen den meisterhaften Artikel von Helferich, über die Einführung einer Capitalsteuer in Baden, Tüb. Zschr. B. 3 (1846) S. 291—329, bes. 311 u. ff.

sich nicht verwirklichen, so lag die Ursache nur wieder in dem Einflusse der entgegengesetzt, günstig wirkenden Factoren, vornehmlich in der Consolidation des Staatshaushaltes. Letzteres wird wohl zugegeben, aber behauptet, daß ein wichtiges Moment für diese Consolidation die Steuererhöhung und auch die der Couponsteuer gewesen sei. Alles, was die Lage des Staatshaushaltes verbessere, komme auch dem Staatscredite zu Gute, somit die Couponsteuer ebenfalls, von welcher indirect die Staatsgläubiger mithin wieder Vortheil hätten. Die durchsichtige Sophistik dieses Raisonnements tritt am Deutlichsten hervor, wenn man es auf die Spitze treibt. Man erhebe eine Couponsteuer von 50 Procent, und das Deficit ist ausgeglichen. Wie aber verhält es sich mit der Lage der Staatsgläubiger und mit dem Staatscredite?!

Darüber kann, wie gesagt, kein Zweifel sein, daß die Couponsteuer dem Staatscredit und den Coursen der Papiere moralisch und materiell von Nachtheil ist. Auch wenn man den moralischen Einfluß unberücksichtigt läßt, müßte der Cours ohne Couponsteuer z. B. bei den 5 % Oe. W. Obligationen auf 76⅓ statt auf 71 stehen. Wegen der Besonderheit der zinstragenden Papiere hat die Couponsteuer den weiteren Nachtheil, daß der ursprünglich davon in seinem Einkommen und seinem Capitalbetrage Betroffene selbst bei einer Wiederaufhebung dieser Steuer nicht immer schadlos gehalten werden kann. Die Ursache ist der ungleich häufigere Besitzwechsel dieser Art Eigenthum im Vergleich zu anderem, so wie der raschere Einfluß der Steuer auf den Preis. Im Principe wirkt allerdings z. B. die erhöhete Grundsteuer ebenso, dem Grade nach aber weit weniger nachtheilig auf den Grundbesitzer, wie die Couponsteuer auf den Besitzer von Fonds. Wie im Falle der eigentlichen Zinsreduction bleibt bei der Couponsteuer oft nichts anderes übrig, als es dabei bewenden zu lassen, weil die Wiederaufhebung ungerechter Weise meistens nur Unbeschädigten einen Vortheil zuwendete.

Aus dem finanzpolitischen Gesichtspunkte würde es sich dann nur etwa um die Abwägung der financiellen Vortheile und Nachtheile der Couponsteuer handeln. Die Nachtheile werden nicht überall gleichmäßig hervortreten, wiederum aber in Oesterreichs Lage besonders stark. Je mehr diese Steuer den Cours der Obligationen beeinflußt, was bei ohnehin schon erschüttertem Staatscredite, bei ungünstiger Finanzlage und bei nothwendigem Appell an das auswärtige Capital, also unter Verhältnissen wie den österreichischen in ungewöhnlichem Grade der Fall

sein muß, um so höheren Zins muß der Staat bei etwaigen neuen Anlehen, für welche nicht die Steuerfreiheit ausdrücklich garantirt wird, zahlen. Die Steuer wird hierdurch auf ihn selbst abgewälzt werden. Je mehr ein Staat voraussichtlich noch seinen Credit benutzen muß, um so nachtheiliger kann die Couponsteuer für ihn werden. Schließlich ist es eine Sache der einfachen Berechnung, ob er sich insoferne bei der Steuer gut oder schlecht steht. In dem concreten Falle Oesterreichs sind erhebliche Nachtheile in dieser Beziehung gewiß.

Besonders schädlich zeigt sich hier der Umstand, daß die Höhe der Steuer nicht fest bestimmt ist. Der Capitalist könnte seine Rechnung einfach machen, wenn die Steuer definitiv z. B. auf 5 oder 7 % festgesetzt wäre; bei neuen Anlehen würde der Staat entsprechend höhere Zinsen zahlen, aber das Plus (unter Voraussetzung der zugesicherten Nichterhöhung der Steuer, wo die allgemeine Benachtheiligung des Staatscredites durch eine Couponbesteuerung minder schroff hervorträte) durch die Steuer großentheils wieder zurück erhalten. Ist eine weitere Erhöhung der Steuer möglich oder gar wahrscheinlich, so wird der Capitalist danach seine Forderungen wesentlich höher stellen müssen. Dann tritt der Nachtheil für den Staat unverhüllt hervor. In solcher Lage befindet sich Oesterreich gegenwärtig. Eine Abhilfe gegen diese Ungewißheit ist im Interesse des Staatsgläubigers und des Staats, denn beides ist identisch, vor allen Dingen nothwendig. Schon mußte dem Vernehmen nach das Ministerium den Contrahenten der 1860er Lose II. Emission (1862) die Zusicherung geben, daß es nicht in eine weitere Erhöhung der Couponsteuer als 7 %, wie im Juni 1862 beantragt worden war, willige; ebenso haben auswärtige Capitalisten bei der Uebernahme von Prioritätsanleihen von Actiengesellschaften die Bedingung gestellt, daß die Gesellschaft die Einkommensteuer trage, worin sich die besprochene Tendenz einer Abwälzung der Steuer auf den Schuldner zeigt. Ein solches Streben des Capitals ist gerade wegen der Unsicherheit des Betrags der Steuer ganz gerechtfertigt, zumal in einem Augenblicke, wo der Finanzausschuß des Abgeordnetenhauses selbst nicht Anstand nahm, die Erhöhung der Couponsteuer auf 10 % zu befürworten und Abgeordnete den Leichtsinn hatten, — denn anders kann man ein solches Verfahren in Oesterreichs Finanzlage nicht nennen — selbst das Project einer 20procentigen Couponsteuer auf's Tapet zu bringen, fast als ob man wetteiferte, den günstigen Einfluß der Verbesserung der Valuta auf

den Staatscredit durch eine die Rechte der Staatsgläubiger verletzende Maßregel möglichst wieder aufzuheben! Gerade diese Unsicherheit über die Höhe der Couponsteuer erheischt im Interesse des Staatscredits und der bevorstehenden Creditoperationen am Dringendsten Abhilfe, — ein Punkt, auf den wir zurückkommen werden.

Indessen der Kernpunkt der Frage liegt auch für einen Staat in Oesterreichs Lage noch nicht hierin; kann ein Staat längere Zeit auf die Inanspruchnahme des Credits verzichten, was selbst für Oesterreich vom Jahre 1867 an unter Voraussetzung des Friedens wahrscheinlich ist, so würde ihn der etwa entwickelte Nachtheil nicht viel berühren. Schwerer wiegt der Umstand, daß die Couponsteuer durch die Verringerung des Zinses und die Herabdrückung des Courses die Möglichkeit einer Zinsreduction ferner rückt, wo nicht aufhebt. Auf diese Weise wird der Staat außer Stand gesetzt, eine weit gerechtere und nachhaltiger wirksame Maßregel zur Erleichterung des Budgets durchzuführen. Wo man vollends wie in Oesterreich den Fehler begangen hat, relativ niedrig verzinsliche Anlehen zu einem Course stark unter pari zu begeben, wo mithin ohnedem schon die Aussicht auf eine Zinsreduction ferner liegt, da wirkt die Couponsteuer einer solchen Eventualität noch mehr entgegen. Es gehört schon eine außerordentliche andauernde Consolidation der Finanzen dazu, bis etwa einmal die 5% Papiere Course erreicht haben werden, bei welchen man eine Herabsetzung der Zinsen mit Aussicht auf Erfolg ins Auge fassen könnte. Beim jetzigen Zins von 4 $^{13}/_{20}$ % ist dies noch weniger möglich und eben dieser Umstand ist ein weiterer rein finanzpolitischer Grund gegen die Erhöhung der Couponsteuer auf 10 oder gar auf 20 %. Denn bis Oesterreich 4 $^1/_2$ oder 4 % Papiere noch herabsetzen kann, also einen Zins von vielleicht 4 oder 3 $^1/_2$ % haben wird, darüber möchten unter den günstigsten Umständen jedenfalls noch manche Jahrzehente hingehen. Man hätte einstweilen nur widerrechtlich und daher sicher mit ungünstigen Folgen für den Credit eine Herabsetzung der Zinsen vorgenommen, welche in wenigen Jahren auch von dem Scrupulösesten nicht getadelt werden könnte. Würde man dagegen, wie es sehr wohl möglich gewesen wäre, in Gemäßheit des reellen Zinses des Staates 6procentige Anlehen, zeitweise selbst 7—8procentige aufgenommen haben, würde man nur gegenwärtig die bevorstehenden Schulden, der Sache entsprechend, in der Form 6 $^1/_2$ oder 6procentiger Obligationen contrahiren und die Wirkung dieses

hohen Nominalzinsfußes auf den Cours bei günstigerer Gestaltung der Finanz- und Creditverhältnisse nicht direct und indirect durch eine Couponsteuer abschwächen, so wäre in nicht zu langer Zeit mit Sicherheit eine Verringerung des enormen jährlichen Zinserfordernisses zu gewärtigen [1]).

Zieht man aus dem Gesagten die Consequenzen für die Gegenwart, so ergibt sich Folgendes. Die Couponsteuer ist formell eine Zinsreduction, welche der Schuldner einseitig vornimmt, sie wirkt als solche und schadet besonders dem Staatscredite gegenüber dem auswärtigen Capital. Wie die Aufhebung jeder einmal vorgenommenen und eine Zeit lang bestandenen Zinsreduction, so hat aber auch die der Couponsteuer ihre Unzukömmlichkeiten und für die Staatsgläubiger nur einen bedingten Werth, weil die Beschädigten nicht wieder entschädigt werden können [2]). Aus diesem Grunde wird man nicht durchaus die Beseitigung der bestehenden Couponsteuer von 7 resp. 5 % befürworten müssen. Gleichwohl würde eine solche Maßregel wohl selbst jetzt noch dem Staatscredite auf die Dauer gute Früchte tragen und die Eventualität einer freiwilligen Zinsherabsetzung in nähere Aussicht stellen. Namentlich wäre der Punkt ernstlich zu erwägen, ob in Betreff der im Jahre 1862 einstweilen auf die Dauer eines Jahres bewilligten Couponsteuererhöhung von 5 auf 7 Percent nicht eine Ausnahme von den übrigen Steuererhöhungen zu machen sei und diese Steigerung mit dem Jahre 1864 wieder aufzuhören habe. Die 5 % Couponsteuer besteht bereits vier Jahre, und gerade während einer Zeit, in welcher jedenfalls ein ungewöhnlich bedeutender Besitzwechsel stattgefunden hat. Mit ihr könnte es eher ein Bewenden haben.

---

[1]) Die Frage wegen der Form der Obligationen, Begebung unter pari mit niedrigerem Zinse oder möglichst al pari mit höherem, wird unten eingehend erörtert, und die Durchführbarkeit der letzteren Form in Oesterreich nachgewiesen werden. Vgl. unten c). Es findet sich dabei auch eine Uebersicht des Emissionscourses der neueren österreichischen Anlehen. Natürlich bezieht sich der Tadel gegen die 5% Anleihen nur auf die Zeit, in welcher der reelle Zinsfuß bedeutend höher war. Einstweilen wäre schon genug erreicht, wenn das Zinserforderniß auf den effectiven Betrag von 5 % des empfangenen Capitals reducirt werden könnte.

[2]) S. meinen Artikel „Oesterreichs Finanzen" in Bluntschli's Staatswörterbuch S. 603. Mit der im Effecte einer Zinsreduction gleichkommenden Auszahlung der Silberzinsen in Papiergeld (s. o.) hat es wegen der eigenthümlichen Gestaltung der Preise eine andere Bewandtniß.

Unumgänglich nothwendig aber ist es, für die Zukunft Garantien gegen eine weitere Steigerung der Couponsteuer zu schaffen, woran sich die gegenwärtigen Staatsgläubiger, wie die Contrahenten neuer Anleihen, mit Zuversicht halten können. Wenn das nicht geschieht, so wird man schwerlich von der Form der Rentenschuld umfassenden Gebrauch machen können und jedenfalls den Hauptvortheil dieser Art Schulden, zur gelegenen Zeit den Zins herabzusetzen, verlieren. Demgemäß muß die bindende gesetzliche Zusage gegeben werden, daß die Couponsteuer von der bestehenden Staatsschuld wenigstens unter keinerlei Umständen über ihren jetzigen Betrag erhöht werden solle, auch wenn die übrigen Steuern und die Einkommensteuer noch erhöht würden. Nach dem Vorhergehenden bedarf dieser Punkt keiner weiteren Vertheidigung. Der scheinbare Verzicht auf die Benützung einer Steuerquelle wird den Finanzen nützen, nicht schaden. Eine einfache ministerielle Zusage, das Couponsteuerprocent nicht mehr erhöhen zu wollen, genügt nicht, weil sie besten Falls nur für die Dauer eines Ministeriums schützt. Sodann aber sollte für neue Anlehen ausdrücklich, und zwar besser auch noch contractlich in jedem einzelnen Falle, als nur durch eine allgemeine Vorschrift, die Couponsteuerfreiheit ausgesprochen werden. Hierbei fände nicht einmal ein finanzieller Entgang statt, weil die Offerten mit Rücksicht auf die Steuer gestellt werden. Für die Innehaltung dieser, wie jeder anderen Zusage des Staates in Sachen des Staatscredits durch möglichste gesetzliche Cautelen Vertrauen zu erwecken, ist dann die Aufgabe der Legislative [1]).

---

[1]) Vgl. hiermit die weiter unten (Abschn. c δ ff.) befürwortete theilweise Aufhebung der 5 % Couponsteuer zur Beförderung der Convertirung der Staatsschuld. Der die Couponsteuer vertretende unmittelbare Abzug an den Gewinnsten der Lotterieanlehen hat grundsätzlich dieselben Einwände gegen sich. Doch ist die Wirkung kaum so nachtheilig, weil sich der Cours dieser Anlehenslose nicht nur nach dem mathematischen Werth der Gewinne, sondern auch nach der Spielsucht regulirt. Aus demselben Grunde wirkt die Couponsteuer bei den sogenannten verzinslichen Lotteriepapieren, wie den 1860er Losen, minder ungünstig. Ueber die Ungleichmäßigkeit der jetzigen Form der Lotteriegewinnstbesteuerung s. die treffenden Bemerkungen von Spitzer, a. a. O. S. IV. — Die principielle Frage bei der Couponsteuer ist in der Debatte über die Erhöhung der directen Steuern im Abgeordnetenhause (3. u. 4. Juni 1862) auch zur Sprache gekommen, nur hat leider unter der allgemeinen Leidenschaftlichkeit der Debatte die Behandlung dieser Frage ebenfalls gelitten. Von Bedeutung war nur die Vertheidigung der Couponsteuer durch Prof. Hasner und

c) Die Höhe des Nominalzinsfußes der Rentenschuld.

Nachdem im Vorhergehenden die Voraussetzungen der Benutzung des Staatscredits in der Form der Rentenschuld erörtert worden sind, handelt es sich nunmehr um die Frage, auf welche Weise dieses Schuldensystem für den österreichischen Staatshaushalt practisch am Nutzbringendsten gemacht werden könne. Letzteres geschieht dadurch, daß man Rentenschulden zu einem hohen Nominalzinsfuße contrahirt. An diese Modalität der Anleihe knüpfen sich verschiedene Streitfragen, welche im Folgenden untersucht werden müssen.

α) Vortheile eines hohen Nominalzinsfußes in Oesterreich.

An und für sich kann Oesterreich zwar auch für die Rentenschuld seinen bisherigen 5% Nominalzinsfuß beibehalten, ebenso gut wie Frankreich seine 3% Rente hat, trotz eines reellen Zinsfußes von über vier Procent. Allein einer der Hauptvortheile der Rentenschuld, die mehrfach erwähnte Eventualität einer Herabsetzung der Zinsen, würde dann in bedeutend weitere Ferne gerückt. Die Folge davon würde sein, daß Oesterreich noch erheblich längere Zeit, als es sonst nothwendig wäre, jedenfalls Jahrzehnte lang, das in den nächsten Jahren aufzunehmende Capital zu dem hohen Zinsfuße der Gegenwart oder der nächsten Zeit verzinsen müßte. Eben das aber muß und kann vermieden werden, und zwar vornehmlich deshalb, weil in dem gegenwärtigen Zinsfuße des österreichischen Staates immer noch eine große Assecuranzprämie enthalten ist. Der reelle Zinsfuß Oesterreichs ist nach den Coursen im April 1863, 5% Oe. W. zu 71—72, National 81—82, Agio 11—11½ %, mit Berücksichtigung der 7% Couponsteuer etwa 6.5 — 6.6 %. Würde man

die Entgegnung darauf vom Abgeordneten v. Waser (Stenogr. Protoc. S. 2953) ff., 2974 ff.). Hasner's Vergleich mit der Grundsteuer ist aber nicht zutreffend, weder finanzwissenschaftlich noch nach der positiven österreichischen Besteuerungsgesetzgebung, weil es sich hier um eine Ertragssteuer, bei der Couponsteuer um eine Einkommensteuer handelt. Ebenso hinkt der Vergleich mit der Betheiligung an Actiengesellschaften, wo Waser's Einwand vollkommen begründet war. In der juridischen Seite der Frage gibt es keine absolute Entscheidung; schließlich kommt Alles an auf die Ableitung der Steuerpflicht, also auf die obersten theoretischen Grundsätze der Besteuerung, wo aber gleichfalls keines der Principien allein richtig ist. Eben deshalb muß man sich an die dem herrschenden Besteuerungssystem innewohnende Idee und an die Consequenzen aus den obersten Sätzen dieses Systems halten, sowie dem finanzpolitischen Gesichtspunkt einen gebührenden Einfluß zuschreiben.

diesen Zins völlig als eigentlichen Zins in der theoretischen Bedeutung des Wortes ansehen müssen, d. h. als den Zins, welchen Oesterreich gegenwärtig auch bei ganz unbezweifelter Sicherheit seiner Fähigkeit und seines Willens zu leisten bezahlen müßte, so ließe sich nur auf ein ungleich langsameres Sinken dieses Zinses und Steigen der diesen Zins tragenden Effecten rechnen. Dieser Zins entspräche dann offenbar dem allgemein landesüblichen, zu welchem er sich wie die Wirkung zur Ursache verhielte, und würde trotz der Investirung fremden Capitals in Oesterreich erst nachhaltig erheblich sinken, wenn die heimische Volkswirthschaft einen andauernden, großen Aufschwung genommen und in Folge hiervon sich eines starken Sinkens des allgemeinen Zinses zu erfreuen hätte. Eine solche Umgestaltung der Verhältnisse fordert aber jedenfalls viel mehr Zeit, wie ein Fortschritt in der „allgemeinen Sicherheit", welche einem Staate zugeschrieben wird, und wie das hieraus sich ergebende Sinken in der Assecuranzprämie, welche z. B. jetzt noch in dem vom österreichischen Aerar gezahlten Zinse steckt.[1])

---

[1]) Gegen dieses Räsonnement wird man vielleicht einige sehr plausible Einwände erheben, welche sich aber bei eingehenderer Analyse unseres Erachtens doch nicht als zutreffend erweisen. So wird man sagen, der landesübliche Zinsfuß sei ja in Oesterreich gegenwärtig so hoch, wie der oben berechnete des Staates. Zugegeben in der Hauptsache, obgleich bei mittlerer Individual-Sicherheit für Darlehen auf längere Zeit — vom Wechseldisconto, welcher anderen Bestimmungen unterliegt, abgesehen — doch auch jetzt noch 1 % weniger (etwa 5½—6) zu berechnen sein möchte. Indessen ist eben einmal in dem jetzigen landesüblichen Zins selbst eine höhere Assecuranzprämie wie sonst enthalten. In dieser Prämie ist neben dem speciell persönlichen ein allgemein sachliches Moment zu unterscheiden. Letzteres hängt von der „durchschnittlichen" Sicherheit im Lande ab; in Oesterreich ist gerade diese durchschnittliche Sicherheit unter dem Einflusse der Papiergeldwirthschaft geringer wie früher, daher der landesübliche Zinsfuß höher, denn dieser unterliegt zwar nicht dem Einflusse des individuellen Sicherheitsmoments (des einzelnen Entlehners), wohl aber dem Einflusse der allgemeinen, durchschnittlichen Sicherheit im Lande. (Dies wird in der gewöhnlichen Definition des landesüblichen Zinsfußes als „mittlere Zinshöhe der sicher und mühelos verliehenen Geldcapitalien" übersehen, s. z. B. Roscher a. a. O. §. 179, S. 349; es kann dabei doch nicht von absoluter, sondern nur von relativer „landesüblicher" Sicherheit die Rede sein.) Sodann aber ist jetzt in Oesterreich umgekehrt durch die Concurrenz des Staates der allgemeine Zinsfuß etwas gesteigert, die Höhe des letzteren in soferne theilweise mit Wirkung der Höhe des ersteren, folglich durch die specielle Assecuranzprämie des Staates als Entlehners mit verursacht. — Ein anderer Einwand gegen obige Beweisführung ist

Diese Assecuranzprämie hängt in dem vorliegenden speciellen Falle vornehmlich von politischen und financiellen Factoren ab. Die Consolidation der inneren und äußeren politischen Verhältnisse des Kaiserreichs und die Herstellung des Geldwesens und des Gleichgewichts im Staatshaushalte müssen diese Prämie nothwendig vermindern und beseitigen. Gegenwärtig, wo eine andauernde politische und financielle Verbesserung jedenfalls wahrscheinlicher ist, wie das Gegentheil, wird daher die Prämie sinken, und hierdurch von selbst der Cours der Staatspapiere steigen, denn die hohe nominelle Verzinsung verwandelt sich nun in eine hohe reelle. Die Grenze für das Steigen der Course und das Sinken des Zinsfußes der

---

der folgende. Gerade wenn die 6½ Procent des Staatszinsfußes ganz eigentlicher Zins wären, und der Staat so hohe Procente zahlen müßte, weil der landesübliche Zins so viel betrüge, gerade dann müßte die Neigung des fremden Capitals, sich in österreichischen Fonds anzulegen, besonders stark sein, weil ja dann reell 1½—2½ % mehr wie im Auslande zu gewinnen wäre. Dadurch würde der Cours gesteigert, und nun träte die Möglichkeit ein, den Zins herabzusetzen, und zwar eher als in dem von uns erörterten Falle, wo der hohe Zins eine große Assecuranzprämie mit enthält, was das fremde Capital weiß. Dieses Räsonnement ist bis auf den letzten Schluß richtig: die im Texte ausgesprochene Behauptung, daß hier ein Sinken des Zinses und Steigen des Courses doch langsamer erfolgte, bleibt aufrecht erhalten. Wenn nämlich der Zinsfuß des Staates und der allgemeine Darlehenszinsfuß beide reell 6½ % an eigentlichem Zins betragen, so wird in demselben Maße, in welchem das fremde Capital den Cours der Staatspapiere steigert, also deren reelle Verzinsung vermindert, das heimische Capital die Anlage in den Staatsfonds aufzugeben streben, weil der Annahme nach hier der bisherige Zinsfuß von 6½ % noch besteht. Nach und nach wird zwar eine Ausgleichung zwischen dem gesunkenen Zins der Staatsfonds und dem gleich gebliebenen allgemeinen Darlehenszins sich zu verwirklichen streben. Indem das heimische Capital durch die Concurrenz des fremden in größerem Maße der Volkswirthschaft sich zuwendet und eine verstärkte Nachfrage nach Arbeit entsteht, kann der Darlehenszins mit dem ursprünglichen Capitalgewinne im Geschäfte herabgehen. Die Investirung des fremden Capitals in den heimischen Staatsfonds beschleunigt den Aufschwung der Volkswirthschaft überhaupt. Sobald dann der allgemeine Zins in Folge dessen gesunken ist, wird auch der Cours der Staatsfonds steigen und nur eine Reduction des Zinses möglich werden. Aber diese ganze Entwickelung ist offenbar ein immerhin ziemlich langsamer Proceß, welcher günstigen Falles so viele Jahrzehente wie die wirksame Beeinflußung des Courses durch das Sinken der Versicherungsprämie Jahre beanspruchen wird. Deshalb ist in dem im Texte erörterten Falle Gewicht darauf zu legen, daß der jetzige hohe Zinsfuß des Staatsfonds eine starke individuelle Assecuranzprämie enthält.

Staatspapiere liegt im Allgemeinen in der Höhe desjenigen landesüblichen Zinsfußes, welcher sich in Oesterreich nach definitiver Ordnung der politischen und financiellen Verhältnisse des Reichs herausstellen wird, wobei man von der durch die Erfahrung bestätigten Ansicht ausgeht, daß der Zinsfuß des geordneten Staates vielleicht eher noch etwas unter dem mittleren Darlehenszinsfuße bei durchschnittlicher allgemeiner Sicherheit steht. Niedriger als 5, höchstens $4\frac{1}{2}$ % darf dieser Zinsfuß für Oesterreich aber auch unter günstigen Verhältnissen noch einige Decennien lang wohl kaum angenommen werden. Selbst wenn bei diesem Zinsfuße, welcher der Annahme nach keine besondere Assecuranzprämie mehr enthielte, noch fremdes Capital die Anlage in österreichischen Staatspapieren aufsuchen sollte, wie bei einem Zinsfuße von 3—4 % in England, Holland und einigen Theilen Deutschlands zu vermuthen ist, so wird dadurch schwerlich der Cours weiter gesteigert, sondern nur das in den Staatsfonds investirte heimische Capital in andere Anlagen getrieben. Allerdings erfolgt dann nach und nach ein weiteres reelles Sinken des landesüblichen Zinses unter der Einwirkung dieser Factoren, und schließlich muß sich die obwaltende Tendenz einer Ausgleichung des Zinsfußes wenigstens innerhalb des europäischen Staatensystems (oder der europäisch-amerikanischen oder occidentalischen Weltwirthschaft) mehr und mehr verwirklichen. Dann würde allerdings auch der Cours österreichischer 5 und $4\frac{1}{2}$ % Staatspapiere das pari übersteigen und eine Reduction der Zinsen möglich werden.[1]) Aber diese Eventualität liegt doch noch zu ferne, als daß sie jetzt practisch mit in Betracht kommen könnte. Einstweilen wird man nur ein solches Steigen der Papiere zu berücksichtigen haben, daß die jetzt nahezu pari stehenden $6\frac{1}{2}$ procentigen in einigen Jahren auf 6, in noch etwas längerer Zeit auf $5\frac{1}{2}$ und vielleicht binnen eines Jahrzehents oder etwas darüber auf 5 % herabgesetzt werden können.

Mehr zu erwarten, würde wohl zu kühn sein und selbst die angenommene Verbesserung des Staatscredits zu erwarten, wird Vielen allzu sanguinisch erscheinen. Natürlich kann die Wirklichkeit diese Voraussetzung Lügen strafen, z. B. wenn sich Oesterreich abermals in große Kriege verwickeln ließe. Das ist aber kein Einwand gegen unsere Argumentation, welche nur den Zweck verfolgt, das aus finanzpolitischen

---

[1]) S. die letzte Anmerkung.

Gründen richtige Anleihesystem festzustellen und deshalb die Bedingungen aufzufinden und deren Erfüllung anzurathen, welche es in Oesterreich wenigstens an sich möglich machen, die in dem jetzigen hohen Zinsfuße zu übernehmende Last seiner Zeit zu vermindern. Daher hat der Finanzpolitiker durch die theoretische Analyse unter Beobachtung der concreten Verhältnisse zu untersuchen, wie dies geschehen kann. Wenn er nach dem Ergebniß dieser Untersuchung seine practischen Maßregeln ergreift, so hat er Alles gethan, was man von ihm erwarten kann, aber auch erwarten muß. Seine Rechnung ist nicht weniger richtig und sein Verdienst nicht geringer, wenn auch unberechenbare Factoren dazwischen treten, welche vorübergehend — denn etwas anderes geschieht auch schlimmsten Falles nicht — den gehofften Erfolg früherer Maßregeln hindern. Aus theoretischen und aus practischen, die österreichischen concreten Verhältnisse berücksichtigenden Gründen ist es wahrscheinlich, daß im Laufe einer nicht zu langen Reihe von Jahren eine zu 6½ oder 6% contrahirte Rentenschuld auf 5% reducirt werden kann. Das ist das zu erreichende Ziel.

Es hat sich früher gezeigt, daß in den drei Finanzjahren 1864—66 mindestens 255—285 Mill. Gulden neue Schulden in Oesterreich aufzunehmen sind. Die Beschaffung dieser Summe wird im Durchschnitte nicht unter 6½% möglich sein, selbst wenn man wiederum zu Lotterieanlehen u. dgl. m. seine Zuflucht nehmen wollte, was sich nach der Begebung der 1860er Lose einstweilen von selbst verbietet. Das jährliche Zinserforderniß würde also für 285 Mill. Gulden 18.5 Mill. Gulden betragen. Diese Last ist bei Anleihen in der Form hoch verzinslicher Rentenschulden in nicht zu langer Zeit mit großer Wahrscheinlichkeit zuerst auf 17.1 (bei 6% Zins), dann auf 15.7 (bei 5½% Zins), endlich auf 14¼ Mill. Gulden (bei 5% Zins) herabzumindern, während sie bei allen anderen Anleiheformen vermuthlich viel längere Zeit, bei einzelnen (z. B. der gewöhnlichen 5% Anleihe oder bei Lotterieanlehen) für immer oder doch für die Dauer der Abtragungsperiode (unter der hier zu machenden Voraussetzung, daß die Abzahlung durch neue Anlehen gedeckt wird) bestehen bleibt. Selbst wenn aber neue Kriege und Unruhen eine abermalige Finanzcalamität heraufbeschwören sollten, so würde dadurch die Eventualität der Zinsreduction zwar weiter verschoben werden, aber die Lage unter keinen Umständen schlimmer bei dem hier empfohlenen System hoch verzinslicher Rentenschulden sein, wie bei dem gegen-

wärtigen Anleihesystem. Eine Finanzpolitik, welche wie die bisherige darauf verzichtet, ein System zu adoptiren, das für die Zukunft keine größere Gefahr, wohl aber bedeutende Chancen in Betreff der Erleichterung des Budgets durch Verminderung des Zinserforderniſſes bietet, eine solche Finanzpolitik verfällt mit Recht dem Verdammungsurtheil der nachfolgenden Geschlechter, welche unter ihr leiden. Denn wie man über das Staatsschuldenwesen auch denke, wie sehr man es auch unter Umständen billige, daß gewisse Ausgaben durch Anleihen bestritten und die künftigen Generationen der Steuerträger mit dem entsprechenden Zinsenbetrage belastet werden, — jedenfalls hat die Nachwelt doch den gerechten Anspruch, daß man Anleiheformen wähle, welche die Möglichkeit einer unter strengster Beachtung des Rechtsstandpunktes vorzunehmenden Verringerung jener Zinsenlast nicht von vorneherein ausschließen.

β) Die Streitfrage über die nominell hoch und niedrig verzinslichen Schulden.

Die Theorie hat sich seit lange für hoch verzinsliche und al pari oder fast al pari emittirte und gegen niedrig verzinsliche, stark unter pari ausgegebene Anleihen ausgesprochen [1]). Die Praxis ist demungeachtet bei dem letzteren Systeme in der Regel stehen geblieben. Die Erklärung dafür möchte immer noch mehr in der gewohnheitsmäßigen Routine, der Scheu vor einem nominell hohen Zinsfuße, der übertriebenen Werthlegung auf einen gleichförmigen Zinsfuß, der Ueberschätzung der Schwierigkeiten, die Aufnahme von Anlehen mit hohem Nominalzinsfuße praktisch durchzuführen, und der Rücksicht auf die Wuchergesetze, als in einem festen Principe liegen. Der einzige in Betracht kommende Grund für die niedrig verzinslichen Schulden mit hohem Nominalcapi-

[1]) Vgl. bes. Nebenius, a. a. O. S. 355 u. ff., 369 ff., 374 u. ff., 381 u. ff., Rau a. a. O. §. 494 u. ff. §. 498. Anders Lafitte bei Malchus a. a. O. S. 442 und Malchus selbst. Neuerdings hat Stein die Praxis gegen die Theorie in Schutz genommen, a. a. O. S. 537 u. ff. Nebenius, Malchus und Rau sollen den ganzen Streit mißverstanden haben, indem sie sich in Folge einer Rede von Lafitte im französ. Parlamente (1828) gegen die Begebung von Anleihen stark unter pari erklärten. Von einem Mißverständniß kann hier aber nur bei Stein die Rede sein, indem gerade Lafitte und nach ihm Malchus sich für niedrig verzinsliche Schulden und hohes Nominalcapital erklären. Sein Einwand S. 539 Anm. (wegen des Rentencharakters der franz. Schuld) ist nach dem Früheren falsch. Nebenius' vortreffliche Entwicklung paßt gerade auf Oesterreichs jetzige Lage.

tal ist der besonders von Lafitte hervorgehobene, daß hierbei an jährlichen Zinsen gespart werde, weil die Gläubiger geneigt wären, auf ein Steigen des Courses und einen Gewinn an Capital in höherem Maße hoffend, mit einer geringeren reellen Verzinsung vorlieb zu nehmen, z. B. für 3% Renten relativ mehr, wie für 4- oder 5procentige zu zahlen.

aa) Einzelne Gründe für niedrig verzinsliche Schulden.

Die Scheu, offen einen höheren Zinsfuß als den bisher üblichen, z. B. als 5% in Oesterreich, zu zahlen, beruht doch jedenfalls auf einer sehr primitiven Anschauung der Dinge und einer sehr geringen Meinung von der Einsicht der Staatsgläubiger. Man mag es einem Napoleon III. zu Gute halten, wenn er, seine Franzosen kennend, gleich nach dem Staatsstreich mit der Conversion der 5% in 4½% Rente debütirte, um des Scheines willen, als ginge mit dem Imperialismus ein sofortiges Sinken des landesüblichen Zinses Hand in Hand. Andere Regierungen sollten solche Spiegelfechterei vermeiden. Ein einziger gleichförmiger oder mehrere „runde" Zinsfuße in den gewöhnlichen Abstufungen und Bruchtheilen bis höchstens herab auf ¼% haben ebenfalls kaum heutzutage noch den ihnen oft beigelegten Werth, wie vielleicht früher, für den Verkehr in Staatspapieren, weil das Verständniß der Berechnungen weit allgemeiner geworden ist. Die bezügliche Behauptung der Staatsschuldencommission in ihrem ersten Berichte vom 4. Juni 1860, daß die große Mannigfaltigkeit der Obligationskategorien der österreichischen Staatsschuld gegenüber der in anderen Staaten herrschenden Einfachheit den Verkehr hemme, ist jedenfalls nicht bewiesen und mit der Erfahruug in Widerspruch, wie der Finanzminister von Plener in seiner Entgegnung auch bemerkte. Auch wurde von der Regierung der nachtheilige Einfluß dieser Mannigfaltigkeit auf die Geschäftsbehandlung in den Bureaux der Staatsschuldenverwaltung bestritten. Jedenfalls ist das kein bei den Kosten schwer ins Gewicht fallender Punkt. In Frankreich legt man allerdings auf einen einzigen Zinsfuß für die ganze Staatsschuld viel Werth, ganz im Geiste der französischen Gleichförmigkeitssucht, aber wohl mit einiger Ueberschätzung der volkswirthschaftlichen und financiellen Bedeutung dieses Moments. Daß ein auf kleine Brüche lautender Zinsfuß für die Berechnung etwas lästig sein mag, ist wohl zuzugeben, aber doch von keiner größeren Bedeutung. In Oesterreich hat man durch die Couponsteuer ohnehin ja sehr unbequeme Brüche geschaffen (z. B. 4.^{65},

4.8825). Die Schwierigkeit, den Zinsfuß und nicht oder fast nicht das Capital variiren zu lassen, ist aber auch überschätzt worden. Allerdings müßte man den Zinsfuß eventuell in sehr kleinen Differenzen schwanken lassen, wenn man bei jeder neuen Anleihe die Schuld al pari contrahiren wollte. Dies würde zu sehr zahlreichen verschiedenen Zinsfußen führen, woraus immerhin einige Inconvenienzen hervorgehen könnten. Aber es handelt sich hier gar nicht darum, im einen Falle stets Schulden al pari zu einem nach den Umständen variablen Zinsfuße, im anderen stets Schulden zu einem fixen Zinsfuße und variablen Emissionscourse zu contrahiren, sondern nur den Zinsfuß in der Weise festzustellen, daß ein dem pari nahekommender Cours erzielt wird[1]). Der Gegensatz liegt, wie oben bemerkt, in dem hohen Nominalzinsfuße mit hohem, dem pari nahekommenden und in dem niedrigen Nominalzinsfuße mit niedrigem, weit unter pari stehenden Course. Hier wird man mit Zinsfußdifferenzen von $1/4$ oder (dem Decimalsystem entsprechender) von $1/5$ % ganz gut auslangen, um so mehr, als in dem praktisch besonders wichtigen Falle, wo Anleihen zu einem reell sehr hohen Zinsfuße aufgenommen werden müssen, die kleinen Differenzen im Zinsfuße ohnedem weniger ins Gewicht fallen[1]).

Oftmals hat ohne Zweifel die Rücksicht auf das Wuchergesetz, welches die Regierung nicht selbst offen übertreten wollte, zur Beibehaltung des niedrigen Zinses geführt. Nur ein neuer Grund für die endliche Beseitigung solcher in jeder Beziehung schädlichen und thörichten Gesetze! In Oesterreich erfordert es mithin auch das Finanzinteresse, daß die bereits für die erste Session des Reichsrathes in Aussicht gestellte Vorlage wegen Aufhebung der Wuchergesetze endlich erfolge. Jedes weitere Wort über diese Frage ist unnöthig.

---

[1]) Steins Polemik a. a. O. S. 538 ist daher gar nicht stichhaltig schon aus diesem Grunde. Daß die Behauptung, in Frankreich sei bei der Rente von gar keinem Nennwerthe die Rede, der Modification bedarf, ist schon früher bemerkt worden. (S. 161 Anm.) Dadurch daß die Rente in einem Procentsatz von einem Capital ausgedrückt wird, will man sagen, durch Zahlung dieses Capitals könne die Rente zurückerworben werden, was der Steigerung des Courses durch Rückkaufoperationen eine Maximalgrenze setzt. Vgl. auch Rau §. 494.

[2]) Z. B. wenn zu 10% al pari contrahirt wird, so entspricht $1/4$% Zins dem Betrage von nur $2 1/2$% des Emissionscourses; bei 5% al pari Anleihen fällt auf $1/4$% Differenz des Zinsfußes 5% Differenz des Courses. Bei Stein S. 537 beruht das $1/20$% auf einem Druck- oder Rechenfehler, es muß $1/4$% heißen.

bb) Die behauptete relative Billigkeit der niedrig verzinslichen Schulden.

Von allen Argumenten spricht das oben erwähnte von Lafitte in der That allein für die niedrig verzinslichen Schulden. Lafitte hält sich an die Thatsache, daß in Frankreich zu einem niedrigeren Zinsfuße der Rente Geld für den Staat relativ billiger zu haben sei, wie zu einem höheren, z. B. bei einem Course der 3 % Rente von 69.⁴², der 2½% von 92.⁴⁹, der 5 % von 100 würde man Geld zu dem reellen Zinse von resp. 4.³², 4.⁸⁶ und 5 % aufnehmen[1]). Aehnlich ist das Verhältniß in Frankreich auch heute noch, indem jetzt die 3 % Rente etwa 69—70, die 4½ % 97—98 steht. Diese Ersparung an Zinsen hält Lafitte für das Wichtigste, selbst wenn sie um den Preis einer Vermehrung des Schuldcapitales erfolge; verwende man den Betrag der bei der Emission niedrig verzinslicher Anlehen ersparten Zinsen zur Amortisation der Schuld, so vermöge man ohne jeden weiteren Zuschuß für diesen Zweck in nicht zu langen Fristen nicht nur das höhere, als Schuld anerkannte Capital, sondern die ganze Schuld abzutragen, während bei der Emission hoch verzinslicher Schuldtitel die Zinszahlung immer fortdauern müsse. Die Richtigkeit dieser Beweisführung ist kaum zu bestreiten, nur ist dabei doch ein wichtiger Punkt, nämlich gerade die mit der Zeit eintretende Möglichkeit einer Zinsreduction hochverzinslicher Schulden, unbeachtet geblieben, und vor Allem darf man aus Lafitte's Beispiel nicht gleich eine stets und überall giltige Regel ableiten.

Daß auch in Frankreich nicht beständig die vollen 5 % für die 5 % Rente hätten gezahlt werden müssen, geht aus der Thatsache hervor, daß diese Rente unter der Regierungszeit Louis Philipps sehr wohl auf 4 % hätte herabgesetzt werden können, wovon ja wiederholt die Rede war (1838, 1840, 1845) und nur aus anderen, nicht financiellen Gründen abgestanden worden ist. Unter Napoleon III. erfolgte auch die Reduction auf 4½ %. Hätte Frankreich nicht wiederholt sich in Revolutionen stürzen lassen, und seit 1851 eine ruhigere auswärtige und solidere wirthschaftliche Politik verfolgt, so würde vermuthlich eine allgemeine Herabsetzung der 5 und 4½ % Renten auf 4 oder 3¾ % gar

---

[1]) S. Malchus S. 443 (B. 1).

keine Schwierigkeit geboten haben. Unter Napoleon hat bekanntlich die Rente noch nicht wieder die Course der Orleans'schen Zeit erreicht[1]).

Die bedeutende Coursdifferenz zwischen den einzelnen Schuldcategorien von verschiedenem nominellen Zinsfuße tritt allerdings in Frankreich nicht allein hervor, obwohl sie hier zeitweilig besonders stark ist. In den Coursen preußischer und anderer deutscher Staatspapiere zeigt sie sich ebenfalls. Doch waltet dabei, wie es scheint, gegen Frankreich ein Unterschied ob. Hier tritt der Normalzinsfuß wohl in den relativ theuereren hochverzinslichen Schulden hervor, gegen welche die niedrig verzinslichen Renten aus besonderen Gründen ungewöhnlich hoch gewerthet werden. In den deutschen Staaten spricht sich der Normalzinsfuß vielleicht mehr in dem relativ höheren Coursstande der niedrig verzinslichen Obligationen aus, während der Cours der höher verzinslichen aus besonderen Ursachen gedrückt ist. Die Papiere letzterer Art werden an einem Steigen bedeutend über pari einmal durch die näher liegende Eventualität einer Zinsreduction — denn dieser Einfluß einer solchen Aussicht ist nicht zu läugnen, hindert aber nicht die Operation vorzunehmen, weil Geld zu einem billigeren Zinsfuße zu bekommen ist — sodann aber in den meisten Fällen wohl noch mehr durch das bestehende Tilgungssystem (Rückzahlung al pari durch Verlosung) und durch ziemlich ansehnliche Tilgungen gehindert. In Frankreich läßt sich dagegen der Umstand, daß die $4\frac{1}{2}$ % Rente nicht einmal pari steht, — seit 1854 nicht mehr — während sie im Verhältniß zum jetzigen Course der 3% Rente etwa 5% über pari stehen müßte, nur aus den der 3% Rente besonders günstigen Einflüssen erklären. Zu diesen Einflüssen gehörte bis zum Jahre 1848 das bestehende Tilgungssystem, welchem zu Folge die Rente durch Rückkauf an der Börse getilgt wurde. Da jährlich 1 % der Renten zur Tilgung bestimmt war und die Schuldvermehrung nicht so rasch und bedeutend wie später erfolgte, wirkte diese Tilgung auf den Cours der 3 % Rente mehr, wie auf den der 5 %igen, weil bei letzterer wegen des starken Steigens über pari eine Zinsreduction in Aussicht war und, nachdem sie das pari erreicht hatte, die Tilgung mittelst Rückkaufs gesetzlich sistirt wurde. In neuerer Zeit ist es zum Theil wohl wiederum der größere Spielraum des möglichen Courssteigens,

[1]) Vgl. Horn, d. Creditwesen in Frankreich (2. Aufl. Lpz. 1857), der Rentencours S. 15 u. ff. — Tooke a. Newmarch, hist. of prices (Lond. 1857), vol. VI. p. 20 u. ff.

welcher wegen des Ausschlusses der Zinsherabsetzung zu einem relativ besseren Course der 3 % wie der 4 ½ % Rente geführt hat. Daneben aber kommen gerade in Frankreich auch specielle Gründe in Betracht, — denn sonst müßte die 4 ½ % Rente wenigstens al pari stehen, — nämlich der Einfluß der Regierung auf einen großen Theil des Anlage suchenden Capitalistenpublicums und die künstliche Poussirung des Werthes der 3 % Rente. Die letztere ist zur Hauptform der französischen Schuld geworden, die Regierung begünstigt die Anlage von Geldern der ihrem Einflusse unterstehenden Gemeinden und Corporationen darin und verschafft auf diese Art der 3 % Rente einen Cours, welcher etwas von einem Monopolpreis enthält. Diese Mittel von zweifelhafter Rechtlichkeit sind in einem anderen Staate mit größerer Autonomie und mehr Selfgovernment der Bevölkerung, der Gemeinden und Provinzen von selbst ausgeschlossen.

In soferne aber sowohl nach den Erfahrungen an den Coursen deutscher und anderer Staatspapiere, wie selbst an dem Stande der französischen Renten das Moment der in Aussicht stehenden Rückzahlung des Capitals und der Herabsetzung des Zinsfußes hemmend auf den Cours der hoch verzinslichen Papiere einwirkt und wegen des Wegfalls dieser Befürchtung der Cours der niedrig verzinslichen Papiere relativ besser steht, scheint dies gerade ein Grund mehr für die niedrig und gegen die hoch verzinslichen Obligationen zu sein. Dies wäre richtig unter zwei Voraussetzungen, welche aber nicht begründet sind. Die eine dieser Voraussetzungen ist, daß nur ein entsprechend hoher Cours eines hoch verzinslichen Papiers über pari die Zinsreduction gestatte; wenn nun eben der möglichen Reduction wegen der Cours nicht entsprechend stiege, so wäre dadurch ja die Durchführung der Reduction ausgeschlossen, der gehoffte Vortheil, dessenthalben man auf den Gewinn an Zins bei niedrig verzinslichen Schulden verzichte, gar nicht zu erlangen. Allein der diesem Einwande zu Grunde liegende Gedanke ist falsch. Es ist keineswegs nothwendig, daß z. B. der Cours eines 5 % Papiers, um dasselbe auf 4 % herabsetzen zu können, 125 stehe. Das wird niemals der Fall sein, sobald nur die Reduction als nahe bevorstehend etwa öffentlich debattirt wird. Wenn oben von 6 ½ % österreichischen Obligationen die Rede war, welche vermuthlich in einiger Zeit auf 5 % reducirt werden könnten, so war auch dabei nicht auf einen Cours dieses Effects von 130 und darüber gerechnet. Vielmehr

kommt es nur darauf an, daß die Regierung Geld bereitwillig zu 4 oder 5 % erhalten kann. Alsdann wird es dem bisherigen Staatsgläubiger, welchem die Rückzahlung seines Capitals al pari angeboten oder die Einwilligung in die Herabsetzung des Zinses zugemuthet wird, in der Regel auch nicht möglich sein, sein Capital zu dem bisherigen Zinsfuße gleich sicher zu placiren. Daher werden die meisten Gläubiger einwilligen oder die Regierung vermag das zurückverlangte Capital leicht bei Anderen aufzunehmen. Der Umstand, daß der Cours der hoch verzinslichen Papiere wegen der über ihnen schwebenden Eventualität der Zinsreduction nicht allzu stark über pari steigen wird, schwächt auch sachlich den plausibelsten Einwand gegen die Zinsherabsetzung ab — denn rechtlich ist es gar kein Einwand —, daß nämlich der Gläubiger dadurch einen großen Verlust auch am Capitale erleide.

Die andere vorhin bezeichnete Voraussetzung entspringt der Ansicht, als ob man stets mit niedrig verzinslichen Papieren an Zins sparen könne und als ließe sich dieser Vortheil in allen Zeiten und in allen Staaten gleichmäßig erzielen. Schon die älteren Vertheidiger der hoch verzinslichen Schulden, insbesondere Nebenius, haben mit Recht hervorgehoben, daß in Betreff der bei niedrig und hoch verzinslichen Obligationen zu erreichenden Course sich offenbar keine allgemeine Regel aufstellen lasse, sondern Alles auf die Umstände des concreten Falles ankomme. Nebenius, Rau u. A. berücksichtigen allerdings vornehmlich nur den Fall, wo Anlehen bedeutend unter pari zu dem gewöhnlichen bisherigen Nominalzinsfuße zu einer Zeit ausgegeben werden, während deren der reelle Zins beträchtlich über dem gewöhnlichen mittleren Landeszinsfuß steht. Sie sehen eine derartige Form der Anleihe also noch als Ausnahme an, während diese Form neuerdings z. B. in Frankreich zur Regel und zum System gemacht wird, indem man hier grundsätzlich zu einem stark unter dem landes- und staatsüblichen stehenden Nominalzinsfuß contrahirt [1]). Gerade aber in dem ersteren Falle, wo sich in dem hohen effectiven Zinsfuße eine große Assecuranzprämie ausdrückt, tritt das Problematische des vorüber-

[1]) Nebenius a. a. O. u. A. S. 372, 375, 377, 359, 361 u. ff. Rau bes. §. 495—498. — Daß die dreiprocentige französische Rente statt der auch für Frankreich passenderen vierprocentigen sicherlich eben so sehr der französischen Eitelkeit gegenüber England, wie den wirthschaftlichen und finanziellen Rücksichten ihre Beibehaltung Seitens der Regierung verdankt, ist wohl kaum zu bezweifeln.

gehenden Vortheils der niedrig verzinslichen Obligationen — die Ersparung an Zinsen — und das höchst Wahrscheinliche, ja Gewisse des bleibenden Nachtheils — die Unmöglichkeit einer Herabsetzung der Zinsen — am Deutlichsten hervor. Dies hat Nebenius durch Berechnungen, Beispiele aus der Praxis und mittelst der Analyse der den Gläubiger bestimmenden Erwägungen überzeugend nachgewiesen. Im Wesentlichen kommt hier Folgendes in Betracht. In einer Zeit, wo der Staat wegen allgemeiner Ursachen oder wegen seiner speciellen Creditlosigkeit als Entlehner genöthigt ist, einen ungewöhnlich hohen reellen Zins zu zahlen, wird eine Baissetendenz der Course in der Regel überhaupt vorherrschen. Daher hat der Gläubiger zunächst keine Aussicht, am Capital seiner Forderung zu gewinnen und dadurch für den geringeren Zins entschädigt zu werden. Diese Aussicht wird aber doch sein wichtigster Beweggrund sein, sich bei einem niedrig verzinslichen Papiere mit einer relativ geringeren Rente zu begnügen. Theilt man die Darleiher in die beiden Classen der Speculanten, Banquiers einer- und der festen Besitzer oder Rentenbezieher andererseits, so wird die erstere Classe ihre Ansprüche mit Rücksicht auf die Baissetendenz stellen, das mögliche spätere Steigen wird von ihr in solchen Zeiten zumal schwerlich entsprechend gewürdigt. Die eigentlichen Rentiers sind dagegen wohl in ruhigen Zeiten mehr geneigt, auf ein allmäliges Steigen der Course zu rechnen und dem gemäß Bedingungen zu machen, welche dem Staate billigeren Zins verschaffen. Aber in unruhigen Perioden sind sie gerade diejenigen, welche sich am Leichtesten einschüchtern lassen und am Wenigsten auf die Wiederkehr günstigerer Verhältnisse zu hoffen wagen. Dies gilt insbesondere von dem für die Coursgestaltung auf die Dauer maßgebendsten Theile der Capitalisten, dem Gros der „kleinen Capitalisten" [1]). Aus diesen Gründen wird gerade in solchen Zeiten, in denen der Staat genöthigt ist, einen hohen reellen Zins zu bewilligen, kaum mit niedrig verzinslichen Obligationen billiger anzu-

[1]) Damit stimmt z. B. die Erfahrung mit den österreichischen Papieren in Deutschland überein, welche von der Masse der kleinen Capitalisten regelmäßig bei sinkenden und bei Minimalcoursen verkauft, bei gestiegenen und bei Maximalcoursen gekauft zu werden pflegen. Nicht das Vertrauen dieser Capitalistenclasse steigert Nachfrage und Cours — oder nur indirect, weil die Banquiers ihr Publicum kennen und sich mit billigen Effecten versorgen, — sondern der wieder hohe Cours ruft ihr Vertrauen hervor.

kommen sein. Daher erfolgt schon von vorneherein schwerlich eine wesentliche Zinsersparung, vollends aber wird dieselbe nicht den bedeutenden Capitalverlust aufwiegen, welcher in ungünstigen Zeiten aus niedrig verzinslichen Papieren, die man hinterher demnach nicht im Zins herabsetzen kann, hervorgeht.

cc) Die französische dreiprocentige Rente.

Diese auf dem Räsonnement und der Untersuchung der auf die Gläubiger wirkenden Motive beruhenden Schlüsse werden durch vielfältige Erfahrung bestätigt. Ja, selbst die dreiprocentige französische Rente, dieses Hauptbeweismittel zu Gunsten der niedrig verzinslichen Schulden, weist Erscheinungen auf, welche den genauen Beleg zu jenen Schlüssen bilden. Dies ergibt sich aus der folgenden Uebersicht einiger Course der 3 und 5 (seit 1852 4½) % Rente aus Zeitpunkten der Ruhe, der Unruhe und des Mißcredits, der größten Hausse und der stärksten Baisse.

Tabelle 19.

		Durchschnittscours.		Reeller Zins.		
		3 %.	5 % Rente	3 %	5 % Rente	Differenz
1. Quart.	1830	83.10	107.42	3.61	4.65	1.04
4. „	1830	60.82	90.65	4,93	5.50	0.57
1. „	1831	55.74	85.80	5.38	5.83	0.45
2. „	1840	84.70	114.47	3.54	4.37	0.83
4. „	1840	73.12	106.37	4.13	4.60	0.47
1. „	1844	82.45	123.80	3.64	4.04	0.40
1. „	1845	85.27	120.05	3.52	4.15	0.63
2. „	1848	41.25	62.00	7.27	8.06	0.89
3. „	1848	46.82	73.75	6.41	6.78	0.37
2. „	1850	56.40	90.85	5.32	5.50	0.18
4. „	1852	81.90	(4½ %) 105.12	3.66	4.28	0.62
1. „	1854	67.50	„ 94.75	4.44	4.75	0.31
4. „	1856	67.85	„ 91.62	4.41	4.9	0.49

Diese Durchschnittscourse sind aus dem Maximal- und Minimalcourse des Quartals berechnet [1]). Die Julirevolution warf, wie man sieht, den Cours der 3% Rente unverhältnißmäßig stärker, wie den der 5procentigen. Allerdings war schon damals die 3% Rente zum leitenden Speculationspapiere geworden und hatte Course erreicht, welche nur

[1]) Diese letzteren Course sind einer größeren Tabelle bei Horn, a. a. O. S. 31 entnommen.

1845 vorübergehend wiederkehrten. Spricht dies allenfalls für die niedrig verzinsliche Schuld in ruhiger Zeit, so zeigt der starke Fall in der Revolution, wie rasch sich dieser relative Vortheil verringert. Uebrigens ist die Differenz des reellen Zinsfußes zwischen beiden Arten Rente niemals wieder so groß wie im J. 1830 geworden, nur tritt allerdings die sichtbare Tendenz einer Vergrößerung dieser Differenz in Zeiten anhaltender Hausse hervor. Im J. 1840 wird die 3% Rente durch die kriegerischen Aussichten in der orientalischen Sache sofort wieder empfindlicher gedrückt, wie die 5procentige. In den nächsten Jahren wirft sich die Speculation auf die letztere, nachdem die bereits 1838, dann wieder 1840 beantragte Umwandlung dieser Rente in eine niedrigere von der Juliregierung verworfen worden war. Im ersten Quartal 1844 erreichte die 5% Rente die höchsten Course (Max. $126.^{30}$), die 3% war nicht ganz gefolgt, die Differenz des reellen Zinsfußes daher damals nicht ganz so hoch, wie zu erwarten gewesen wäre. Dann tauchten abermals Reductionspläne auf. Die 3% Rente stand am Höchsten im ersten Quartal 1845 (Max. $86.^{40}$), die Zinsfußdifferenz zwischen beiden Renten war wieder gewachsen. Eine Ausnahme von der Regel, daß diese Differenz in critischen Zeiten sofort erheblich kleiner wird, bildet allerdings aber die Coursbewegung in der ersten Zeit nach der Februarrevolution von 1848. Im letzten Vierteljahre 1847 war die Differenz nur $0.^{38}$ ($4.^{33}$ gegen $3.^{95}$%, mit unter dem Einflusse der Handelskrisis), in den ersten Monaten nach dem Ausbruch der Revolution wird sie erheblich größer. Allein sehr bald weicht diese Anomalie, schon im Sommer 1848 wird der Cours der 3% Rente von den unruhigen Zeitläuften mehr afficirt, wie der der 5-procentigen, und die Zeit von Mitte 1848 bis zum Staatsstreich vom 2. December, die andauernde Gedrücktheit in den Tagen der Republik, ist durch ein relativ immer stärkeres Sinken der 3%igen gegenüber der 5% Rente gekennzeichnet. In jenen Jahren sank die Differenz im reellen Zinsfuß auf ein Minimum; der in der Tabelle für d. J. 1850 berechnete Zinsfuß ist etwa der mittlere jener ganzen Periode. Im dritten Quartale 1850 stand die 5% Rente sogar einmal etwas besser, durchschnittlich etwa ebenso, wie die 3%ige, nämlich $94.^{92}$ gegen $57.^{50}$, was einem Zinsfuß von resp. $5.^{27}$ und $5.^{22}$% entspricht; der Vortheil, niedrig verzinsliche Renten zu begeben, war zeitweilig ganz verschwunden. Berücksichtigt man, daß thatsächlich die 5% Rente schon nach zwei Jahren — freilich mit Hilfe aller erdenklichen Börsenmanö-

vers von sehr zweifelhaftem Charakter, aber binnen wenig längerer Zeit vermuthlich ohne solche Mittel — auf 4½% herabgesetzt werden konnte, so zeigt sich, wie wenig Werth die vielleicht 2—3jähr ge Ersparung eines Fünftel=Procent Zinsen bei der Emission 3%iger Renten gehabt hätte.

Die damaligen Erfahrungen, eben so wie die beim Ausbruch des orientalischen und des italienischen Kriegs von 1859 — die 3% Rente sank damals von Anfang Januar 1859 bis Anfang Mai von 73 auf circa $60.^{50}$, die 4½% Rente von 98 auf $88.^{50}$, oder der reelle Zinsfuß stieg bei ersterer von $4.^{11}$ auf $4.^{96}$, bei letzterer von $4.^{60}$ auf $5.^{08}$, die Differenz fiel mithin von $0.^{49}$ auf $0.^{12}$ oder wurde um $0.^{37}$% geringer, — alle diese Erfahrungen bestätigen die aus dem Wesen der Sache gezogenen Schlüsse gegen niedrig verzinsliche Schulden gerade für die Zeiten, wo die Frage besonders praktisch ist, nämlich für Perioden der Krisen, in welchen der reelle Zinsfuß sehr viel höher wie gewöhnlich steht. Ebenso fehlerhaft wie die österreichische Finanzpolitik, zu 5% Nominalzinsfuß Anlehen zu contrahiren, welche reell auf 6% und mehr kommen, war auch die französische, die Kosten des Krimmkrieges und des Feldzugs von 1859 hauptsächlich durch 3% Renten zu decken. Beide Staaten werden vermuthlich Jahrzehente lang, vielleicht niemals mehr Gelegenheit haben, sich von der, einem abnormen Zinsfuß entsprechenden Zinsenlast wieder zu befreien, selbst nachdem sie wieder zu gewöhnlichen Bedingungen Geld erhalten können[1]).

dd) **Die reelle Verzinsung der österreichischen Papiere von verschiedenem Nominalzinsfuße.**

In Oesterreich ist das tonangebende Staatspapier das 5procentige (National, Metalliques). Die Course der Papiere von verschiedenem Nominalzinsfuß stehen aber fast genau gleich, so daß keine irgend nennenswerthe Differenz im reellen Zinsfuß der einzelnen Kategorien hervortritt. Z. B. war in der ersten Hälfte April der Cours und die Verzinsung (nach Abrechnung der Einkommensteuer) etwa

Tabelle 20.		Cours	Zins
5%	National	$81.^{60}$	$6.^{66}$
5%	Metalliques	$76.^{20}$	$6.^{41}$
5%	Oest. Währ.	$71.^{70}$	$6.^{48}$
4½%	Metalliques	$69.^{25}$	$6.^{35}$

[1]) Dies hebt auch Horn a. a. O. hervor S. 44.

		Cours	Zins
4%	Metalliques	$60.^{25}$	$6.^{48}$
3%	„	$45.^{25}$	$6.^{48}$
2½%	„	39.	$6.^{26}$
1%	„	$15.^{35}$	$6.^{52}$

Hiernach stehen nur die 2½ und 4½% Metalliques ein Weniges besser[1]). Bei der geringen Summe der darauf lautenden Schulden dürfen daraus wohl nicht einmal allgemeine Schlüsse gezogen werden, ob man größere Anleihen in dieser Form zu relativ billigerem Zinse unterbringen könnte. Die 2½% Metalliques sind bekanntlich in Holland besonders beliebt, jener etwas höherer Cours rührt davon her. Bei den Anlehen von 1851 und 1852 wurde für die zu 2½% ausgestellten Obligationen auch eine Erhöhung des Emissionspreises um 2½ fl. C. M. pr. 100 fl. erzielt[2]). Aber umfangreichere Anlehen auf diese Weise zu placiren, möchte doch große Schwierigkeiten haben. Jedenfalls ist der höchst geringfügige Gewinn an Zins, welcher nach dem jetzigen Coursstande auch noch kleiner sein würde, wie 1851 und 1852, durchaus nicht geeignet, für die sonstigen Nachtheile solch' niedrig verzinslicher Schulden zu entschädigen[3]).

Allgemeine Gründe, sodann die Berücksichtigung des Coursstandes der österreichischen Effecten, namentlich aber die Würdigung der gegenwärtigen Lage des Staatscredits, wobei der Staat noch immer genöthigt ist, eine hohe Assecuranzprämie an seine Gläubiger zu zahlen,

---

[1]) Eine etwas andere Berechnung auf Grund der Course vom Jan. 1863 liefert Spitzer, a. a. O. S. 16, wonach zu kaufen war 1 fl. C.-M. Zins (excl. Einkommensteuer) bei 5% Metalliques mit $15.^{04}$, bei 4½% mit $14.^{61}$, bei 4% mit $14.^{50}$, bei 3% mit $14.^{33}$, bei 2½% mit $14.^{8}$ und bei 1% auf 15 fl. ö. W. Hiernach standen die niedrig verzinslichen Papiere sogar schlechter wie die 5%igen.

[2]) Erlaß v. 1. Sept. 1851 und 4. Sept. 1852.

[3]) Ende October 1860 war der durch Tilgung seit der Emission um 8—10% verminderte Betrag der zwei Anlehen von 1851 und 1852:

1851 zu 2½%	Nennwerth	17,288.500	fl. C.-M.
„ zu 5%	„	51,575.570	„ „
1852 zu 2½%	„	11,150.100	„ „
„ zu 5%	„	71,651.026	„ „

Von der hier in Betracht kommenden sogenannten neueren, auf C.-M. lautenden fundirten Staatsschuld (incl. der durch Einlösung an der Börse zu tilgenden) waren nach dem Berichte der Staatsschuldencommission vom 28. November 1862

andererseits aber doch die gegründete Vermuthung besteht, daß diese Prämie im Laufe der nächsten Jahre verschwinden und daher die Möglichkeit einer Zinsreduction eintreten werde, alle diese Erwägungen machen es räthlich, das System niedrig verzinslicher, mit einem starken Ablaß gegen pari emittirter Obligationen aufzugeben und zu dem Systeme hochverzinslicher, annähernd al pari abgegebener Obligationen überzugehen. Würde der Staat dies schon früher gethan haben, so bestände die gegründete Aussicht, daß die großentheils in ungünstigen Zeitläuften zu einem hohen Zinsfuße aufgenommenen Schulden späterhin im Zins herabgesetzt und die schwere Bürde des Zinserfordernisses, welche zeitweilig unvermeidlich war, wieder ansehnlich verringert werden könnte. Jetzt sollte man wenigstens unbedingt die neuen Schulden in der angegebenen Form contrahiren und vielleicht eine umfassende Conversion der ganzen verzinslichen Staatsschuld in hochverzinsliche Obligationen einzuleiten suchen, wodurch sich der begangene Fehler einigermaßen wieder gut machen ließe.

γ) Die Nachtheile des bisherigen Systems der nominell niedrig verzinslichen Schulden in Oesterreich.

Der große bleibende Nachtheil des bisherigen Systems der nominell niedrig verzinslichen Schulden geht aus folgender Uebersicht der seit 1831 aufgenommenen Anleihen Oesterreichs deutlich hervor.

(Wiener Zeitung v. 28. Dec. 1862) über den Stand der Schuld am 30. April 1862 ausgestellt auf den Zinsfuß von Tabelle 21.

1 %	9,804.000	fl.	C.-M.	3 1/2 %	14,459.701	fl.	C.-M.
1 3/4 „	20.140	„	„	3 3/5 „	20.472	„	„
2 „	1,473.217	„	„	4 „	145,576.887	„	„
2 1/2 „	99,303.314	„	„	4 1/2 „	62,466.247	„	„
3 „	13,546.955	„	„	5 „	1.231,466.121	„	„
3 1/5	120	„	„	6 „	26.803	„	„
3 1/3 „	3.167	„	„	Summa	1.578,167.980	„	1
3 2/5 „	833	„	„	= 5 % Capital in ö. W.	1.548,388.453	fl.	

Die Mannigfaltigkeit der Zinsfuße rührt zum Theil aus der Zurückführung der älteren, durch das Patent vom 20. Febr. 1811 im Zins auf die Hälfte reducirten Schuld auf den ursprünglichen Zins (Pat. v. 21. März 1818) her.

Tabelle 22.

	Emissions-Cours	Emissions-Betrag Mill.	Reeller Zins	Pluszahlung über 5 %	Für die eingezahlte Summe Mill. fl.
5 % Anlehen von 1831	80	27.^{5}	6.^{25}	263.350	21.^{07}
5 „ „ „ 1832	84	58.	5.^{95}	456.000	48
5 „ „ „ 1833	88$^{1}/_{2}$	40	5.^{65}	233.350	35.^{9}
Lotterieanl. (5 % al pari) v. 1834	pari	25	5	—	25
3 % Anlehen von 1835	75	40	4	—	30
Lottoanlehen von 1839 (zu 4 %)	pari	30	4	—	30
5 % Anlehen von 1841	102	40	4.^{90}	—	40.^{8}
5 „ „ „ 1843	106	43.^{6}	4.^{72}	—	46.^{2}
5 „ „ „ 1847	(103)	—	—	—	(26.^{65})
4$^{1}/_{2}$ % „ „ 1849	85	71	5.^{29}	175.566	60.^{54}
5 % ital. Anl. „ 1850	(Zwang-pari)	40	5	—	33.^{6}
5 „ Anlehen „ 1851 Ser. A.	95	67.^{2}	5.^{26}	168.740	64.^{9}
5 „ „ „ 1851 „ B.	pari	18.^{4}	5	—	18.^{4}
5 „ Silb.-Anl. v. 1852	80	35	6.^{25}	394.875	31.^{59}
5 „ Anlehen von 1852	95	80	5.^{26}	205.114	78.^{89}
4 „ Lotterieanl. v. 1854	90	50	5	—	45
5 „ Silb.-Anl. v. 1854	80	35	6.^{25}	308.125	26.^{25}
5 „ Nation.-Anl. von 1854 . .	95	500	5.^{26}	1,235.000	475
5 „ „ Ueberemiss. v. 1857/59	70	111.^{6}	7.^{14}	1,671.340	78.^{1}
5 „ Engl. Anleh. von 1859 . .	80	30	6.^{25}	300.000	24
5 „ Ital. „ „ 1859 . .	70	30	7.^{14}	449.400	21
5 „ Lottoanlehen „ 1860/63	96	200	6	2,000.000	192
5 „ Steueranlehen „ 1861 . .	58.^{8}	30.^{5}	8.^{5}	660.000	26.^{4}
Summe		1.588.^{5}		8,359.508	1442.^{05}

Die vorstehende Zusammenstellung ist nach officiellen und anderen glaubwürdigen Quellen ausgearbeitet worden und umfaßt sämmtliche in der Periode seit 1851 vorgekommene eigentliche Staatsanlehen; nicht inbegriffen sind daher die Schulden, welche durch Ausgabe von Papiergeld, bei der Bank, Emission schwebender Schuldtitel, Capitalisirung von Coupons u. s. w. (1849), Veräußerung verschiedener Obligationen durch einfachen Börsenverkauf aufgenommen worden sind. Das Anlehen von 1847 wurde bekanntlich theilweise wieder rückgängig gemacht und ist in die „Summe" des Emissions- und des Einzahlungsbetrages nicht eingerechnet. Das italienische Anlehen von 1850, wie das von 1859 waren Zwangsanlehen. Der mittlere Cours, zu welchem die Mehremission des Nationalanlehens an den Mann gebracht wurde, beruht auf Schätzung. Obgleich von den 111 Mill. Gulden etwa 28.^{5} Millionen einfach in den Tilgungsfonds gelegt worden sind, so ist doch die ganze Summe hier in Betracht zu ziehen, weil man für jene 28.^{5} Mill. Gulden dem Tilgungs-

fonds andere ältere Obligationen zu noch höherem Betrage entnommen und veräußert hat, ohne daß der Erlös genau bekannt wäre. Jedenfalls ist dabei viel verloren worden, so daß der Cours von durchschnittlich 70 für National nicht zu ungünstig angenommen ist, trotzdem der größte Theil der Ueberemission bereits vor dem Jahre 1859, also zu verhältnißmäßig noch besseren Coursen erfolgt war.[1]) Die englische Anleihe von 1859 wurde ursprünglich mit 60 Mill. Gulden emittirt, scheiterte aber bekanntlich und einstweilen sind davon nur 30 Mill. Gulden veräußert oder zum baldigen Verkaufe bestimmt, da man von den der Bank verpfändeten 30 Mill. Gulden hier absehen muß. Der Emissionscours von 80 ist bei den Verkäufen der letzten Jahre nicht erreicht, jetzt dürfte er aber überschritten werden, weshalb man ihn als Durchschnittscours der Rechnung zu Grunde legen kann. Beim Lottoanlehen von 1860 ist bereits auf die Begebung der ganzen Summe Rücksicht genommen, welche wohl zum Durchschnittscourse von 96 angesetzt werden darf. Bei letzterem Course ist die effective Verzinsung (die Prämien eingerechnet) etwa 6 % (genauer noch ca. 6$^1/_8$ %)[2]). Die bei der ersten Emission in Zahlung angenommenen Nationalanlehensobligationen brauchen hier nicht abgerechnet zu werden, da ohnehin andere inzwischen begebene Effecten nicht mit in obiger Tabelle in Anschlag gebracht worden sind. Das Steueranlehen von 1861 ist zwar zum Course von 88 emittirt, stellt sich aber unter Berücksichtigung der raschen, binnen 5—6 Jahren im Nennwerth erfolgenden Rückzahlung auf 8$^1/_2$% Zins und darüber; diesem Zins entspricht der Cours von 58.^{8} bei einem 5 % Papiere. — Die Währung in der obigen Uebersicht ist C. M., von 1859 incl. an Oe. W., die „Summe" wieder C. M., aber stets ohne Unterscheidung von Silbermünze und B. V. Eigentlich stellt sich daher der Cours bei den in Papiergeld eingezahlten, in Silber verzinslichen Anlehen noch ungünstiger, weil die Münze seit 1848 stets ein mehr oder weniger bedeutendes Agio hatte. Allein man kann dies in einer solchen Berechnung im Einzelnen kaum berücksichtigen, weil die Zugrundelegung des zur Zeit der Bege-

---

[1]) S. zum Beweise dieser Bemerkungen über das Nationalanlehen das Nähere in dem Aufs. in „Uns. Zeit" J. 1863 S. 28 u. 157, 158.

[2]) Seitdem diese Zeilen geschrieben wurden, ist die Begebung des Restes der Lose (40 Mill. Gulden) am 4. Mai d. J. zu nominell 102$^1/_2$, reell 100—100$^1/_2$ geglückt. Eine genaue Rechnung gibt den Durchschnittscours von 95 für das ganze Anlehen.

bung der Anleihe bestehenden Agio's nicht zulässig ist; je nach dem späteren Steigen oder Fallen des Agio's wächst oder fällt die Zinsenlast. Ferner müßte man sonst auch in Betracht ziehen, daß das Aerar durch die — wohl oder übel — thatsächliche Auszahlung der Zinsen für die älteren, in Silber contrahirten Anlehen in Papiergeld gewinnt. Eben so wäre, um den Aufwand des Staates genau festzustellen, die eventuelle Einbuße zu berechnen, welche aus der Rückzahlung von unter pari begebenen Anlehen al pari binnen gewissen Fristen hervorgeht, z. B. bei den beiden englischen Anlehen von 1852 und 1859, der letzten italienischen Anleihe von 1859. Wollte man aber auch diese weitläufige Rechnung vornehmen, so bekäme man doch kein ganz genaues Ergebniß für die zurückzuzahlenden Anlehen im Ganzen, weil bei den durch Ankauf an der Börse zu tilgenden wieder gegen den Emissionspreis gewonnen wird [1]). Man wird sich daher mit einer annäherungsweisen Rechnung begnügen müssen. Die Tabelle zeigt, daß bei den aufgeführten Anlehen im Ganzen die Summe von 8.360,000 Gulden über die 5 % Zinsen hinaus jährlich bezahlt werden muß. Diese Summe dürfte sich unter Berücksichtigung des Durchschnittsagio's und der Rückzahlungszuschüsse auf rund 10 Mill. Gulden erhöhen. Daß der Staat zeitweilig diesen Betrag nothwendig unter allen Umständen und bei allen Anleiheformen hätte zahlen müssen, unterliegt keinem Zweifel. Aber da, wie wir sahen, ein bedeutender Gewinn an reellem Zins bei den benutzten Obligationenformen nicht gemacht worden ist, so läuft die Sache darauf hinaus, daß Oesterreich wahrscheinlich noch für lange Zeit, mindestens für Jahrzehente, wenn es auch längst wieder leicht zu 5 % Geld bekommen kann, jene per 10 Millionen Gulden jährlich an Zinsen fortzahlen muß, während dieser große Betrag wieder seinerzeit vom Zinserforderniß gestrichen werden könnte, wenn man rationeller Weise hoch verzinsliche Schulden al pari contrahirt hätte. Selbst wenn aber das pari, um zu kleine Bruchtheile des Zinsfußes zu vermeiden, nicht immer erreicht worden wäre, so würde bei hoch verzinslichen, dem pari nahekommenden Schulden

[1]) Z. B. tilgte das Aerar i. J. 1858 einen Nominalwerth von 878.900 fl. des Anlehens von 1852 Ser. A., wofür seinerzeit 834.955 fl. an den Staat gezahlt worden war, mit 733.881 fl., gewann also 101.074; ebenso wurden 240.600 fl. der Serie B. al pari emitirt, mit 216.002 fl., d. h. mit einem Gewinne von 34.598 fl. eingelöst; zusammen betrug der Profit 12.7 %.

immerhin in Zukunft die Summe von 8—9 Mill. Gulden zu ersparen sein. Das Gros dieses jährlichen Verlustes fällt, wie man sieht, auf das Nationalanlehen und besonders auf die von Bruck verschleuderten 111 Mill., sodann auf das 1860er Anlehen. Frühere Bemerkungen in dieser Schrift werden dadurch bestätigt.

δ) Die Convertirung der österreichischen Staatsschuld.

Diese Umstände legen denn wohl die Frage nahe, ob es nicht jetzt noch möglich wäre, die gesammte österreichische Staatsschuld oder wenigstens das Gros derselben auf einen hohen, dem gegenwärtigen reellen Zinsfuß entsprechenden Nominalzinsfuß zu convertiren. Wenn dies möglich wäre, so stände in der That eine außerordentliche Erleichterung des österreichischen Budgets für die kommenden Jahrzehente in Aussicht. Allerdings sind die Schwierigkeiten groß, darüber darf man sich nicht täuschen. Dafür ist aber auch ein großes Finanzinteresse dabei engagirt. Selbst diejenigen Theoretiker und Praktiker, Capitalisten wie Finanzleute, welche den hier angeregten Gedanken der Conversion von vorneherein für unpraktisch und undurchführbar halten, werden zugeben müssen, daß diese Frage immerhin einmal eine nähere Erörterung verdient. Bei derselben wird man die Schwierigkeiten im Einzelnen am Genauesten kennen, aber auch einsehen lernen, daß dieselben bei energischem Willen und einer halbwegen Unterstützung durch die allgemeinen Verhältnisse kaum unüberwindlich sein möchten. Gerade die gegenwärtige Zeit, wo der österreichische Staatscredit und das Finanzwesen des Kaiserstaates einer so unverkennbaren, anhaltenden Besserung entgegen gehen, — hoffentlich ohne abermalige Störung durch einen unvorhergesehenen „Incidenzfall", bei welchem das Finanzinteresse wiederum dem der auswärtigen Politik geopfert würde, — und wo die bevorstehenden großen Creditoperationen zur Fundirung der schwebenden Schulden sich vielleicht in Zusammenhang mit einer solch tiefgreifenden Regelung des Staatsschuldenwesens bringen lassen, wie es diese Convertirung wäre, gerade diese Zeit ist die geeignete, eine derartige Maßregel ernstlich in Erwägung zu ziehen, weil diese Zeit ungewöhnliche Garantieen für den praktischen Erfolg bietet.

Es kann sich im jetzigen Augenblicke und an dieser Stelle nicht darum handeln, in die Erörterung all des Details der praktischen Durchführung einer solchen Maßregel einzugehen. Zunächst kommt es auf die leitenden Gesichtspunkte für eine umfassende Convertirung der Schuld und auf die

allgemeinen Bedingungen und Voraussetzungen einer solchen Operation an. Diese Gesichtspunkte festzustellen und diese Bedingungen aufzufinden, ist die Aufgabe der nachfolgenden Untersuchung, und zwar sollen zunächst die thatsächliche Möglichkeit einer Umwandlung der Schuld an sich erwogen, sodann die rechtlichen und finanzpolitischen Momente, welche für die Vornahme und Durchführung der Maßregel in Betracht kommen, erörtert werden, wobei zugleich der wichtige Punkt der Wahl des Conversionszinsfußes behandelt werden wird. Letzteres führt uns zu der Frage zurück, zu welchem Nominalzinsfuße die neuen Anleihen zu contrahiren seien.

aa) Die Möglichkeit der Convertirung.

Die Möglichkeit der Conversion an sich ist kaum zu bestreiten, sie wird auch in Oesterreich bereits durch Thatsachen bewiesen. Wie schon im zweiten Hauptabschnitt erwähnt worden (S. 104), findet in Oesterreich schon jetzt eine Conversion eines Theiles der Staatsschuld Statt, und eine umfassendere Umwandlung ist wiederholt befürwortet und projectirt worden. Die k. Entschließung vom 3. Sept. 1858, welche eine freiwillige Conversion aller nicht mit einer Verlosung oder einer bestimmten Rückzahlung verbundenen, unter 5% verzinslichen Obligationen in eine einzige Kategorie zu 5% in Oe. W. gestattete, besteht noch heute in Rechtskraft. Nach der Beseitigung eines der wesentlichen Hindernisse der Conversion, des ungleichen Procents der Couponsteuer für die in C. M. und Oe. W. verzinslichen Schulden, wird diese Umwandlung voraussichtlich noch bedeutender werden. Bis 31. December 1859 waren $38.^{38}$ Mill. Gulden, bis 31. Mai 1860 $54.^{53}$ Millionen Gulden, bis 30. April 1862 $77.^{24}$ Mill. Gulden 5% Oe. W.-Obligationen gegen ältere Obligationen auf Grund der Verordnung vom 3. Septbr. 1858 ausgefertigt worden. Die Summe der hierdurch eingelösten, niedriger verzinslichen Effecten betrug im Mai 1860 $68.^{07}$ Mill. Gulden im Nennwerth. So gut diese Papiere, trotz der obwaltenden Schwierigkeit der die Oe. W.-Obligationen etwas höher treffenden Couponsteuer freiwillig in eine neue 5% Schuld convertirt werden konnten, ließe sich auch die Umwandlung in eine noch höher verzinsliche Schuld bewerkstelligen.

Ein allgemeiner Plan zur Conversion des größten Theiles der Staatsschuld wurde alsdann, wie wir gesehen haben, von der Staatsschuldencommission in Vorschlag gebracht. Der leitende Gesichtspunkt war dabei ein ganz anderer als derjenige, von welchem hier jetzt die Frage

in Erwägung gezogen wird. Man wollte eine Gleichförmigkeit der Währung, des Zinsfußes, der Obligationsform erzielen und beantragte die Umwandlung aller nicht in Verlosung begriffenen C. M. = Schuldverschreibungen in fünfprocentige Oe. W.=Obligationen, nicht weil dies ein relativ hoher Zinsfuß, sondern weil es der vorzugsweise übliche Zinsfuß Oesterreichs war. Dabei aber hatte die Commission eine zwangsweise, nicht eine freiwillige Conversion im Auge. Vornehmlich aus diesem Grunde, sodann weil er in der Mannigfaltigkeit der Obligationssorten keinen so argen Nachtheil sah, und wegen des ausführlich oben erörterten Dilemma's in dem Patente vom 23. Dec. 1859 (S. 105 u. ff.) erklärte sich der Finanzminister von Plener in seinem Berichte vom 6. Juli 1860 an den Kaiser gegen diesen Vorschlag in Betreff der Conversion der Schuld. Wir haben aber schon früher hervorgehoben, daß eine der beiden Bestimmungen und Versprechungen des Patents von 1859, die in Aussicht gestellte Conversion der C. M.=Schulden in eine 5% Oe. W.=Schuld oder die ½% Tilgung dieser Schulden, so wie so stets werde aufgehoben werden müssen (S. 105). Da nun die Beseitigung dieser Tilgung keinerlei Inconvenienzen mit sich bringt, so ist dafür schon früher das Wort genommen worden. Es bleibt alsdann das Versprechen der Conversion der Schuld zu erfüllen übrig.

Aus dem Vorausgehenden folgt, daß die Regierung die Umwandlung der Schuld, d. h. die Einziehung der in Umlauf befindlichen Obligationen und deren Ersetzung durch neue Schuldverschreibungen, selbst schon ins Auge gefaßt hat. Worin man auch die Vortheile einer solchen Umwandlung für den Staat sah, jedenfalls erkannte man in der Maßregel doch überhaupt einen Vortheil für das Aerar. Ebenso hielt man die Operation an sich für durchführbar und glaubte, die Besitzer der Papiere würden dafür zu gewinnen sein, denn die Finanzverwaltung dachte stets nur an eine freiwillige Conversion, ohne jeden wie immer verhüllten Zwang für den Gläubiger. Desgleichen beweist der Vorschlag der Staatsschuldencommission, daß der Gedanke der Umwandlung der Staatsschuld auch in anderen Kreisen der Praktiker aufgetaucht ist. Unter den Mitgliedern jener Commission befanden sich so gewiegte, mit dem Staatspapiergeschäft und der Börse vertraute Geldmänner, wie Rothschild, Murmann, Wodianer, Popp, welche in einer Frage wie der vorliegenden jedenfalls die competentesten Autoritäten der Praxis sind. Davon, daß gerade diese Banquiers nicht nur die Con=

version für möglich erklärten, sondern sie eigens vorschlugen und ihren Vorschlag für ausführbar hielten, ist hier vor allen Dingen Act zu nehmen, denn die Befürwortung der Conversion kann nun nicht mehr als unpraktisches Project der Theoretiker gelten. Wenn die Staatsschuldencommission dabei sogar die zwangsweise Convertirung in Aussicht nahm, so liefert dies zwar den Beweis, daß die Herren der Praxis sich etwas zu leicht über Rechtsbedenken hinwegsetzten, zugleich zeigt es doch aber, daß sie von ihrem Standpunkte aus eine Benachtheiligung des Staatscredits nicht einmal durch eine solche Behandlung der Gläubiger befürchteten.

Hiernach kann wohl die Debatte über die Möglichkeit einer Conversion der Staatsschuld an sich als geschlossen gelten: als möglich, ja als räthlich ist die Conversion anerkannt. Bisher ward indessen immer nur die Umwandlung niedrig verzinslicher oder in C. M. verzinslicher Obligationen in fünfprocentige Schuldverschreibungen Oe. W. in Betracht gezogen. Man könnte einwenden, ob eine Conversion in höher verzinsliche Obligationen möglich sei, das sei noch eine andere Frage. Dieser Einwand wäre begründet unter zwei Voraussetzungen, wenn nämlich nachzuweisen wäre, daß sich hochverzinsliche, z. B. 6 oder $6\frac{1}{2}\%$ Oe. W.-Obligationen überhaupt besonders schwer placiren ließen, oder daß die Conversion der alten Schuldtitel gerade in fünfprocentige Oe. W.-Verschreibungen besonders leicht von Statten ginge.

Die erstere Frage ist das Object der Untersuchung, mit welcher wir uns in diesem ganzen Abschnitt über die Höhe des Nominalzinsfußes der Rentenschuld beschäftigen. Es hat sich bereits ergeben, daß die in jener Voraussetzung ausgesprochene Ansicht kaum begründet sein dürfte, soweit gerade jetzt in Oesterreich keine Gründe für die besondere Beliebtheit niedrig verzinslicher Papiere vorliegen, und die Erfahrung auch eine solche Bevorzugung nicht kund thut. Weitere Bemerkungen sparen wir uns für die Erörterung der Frage auf, zu welchem Zinsfuße die vorgeschlagenen hoch verzinslichen Rentenschulden creirt, und welche Zusicherungen dem Gläubiger eventuell bei Obligationen von hohem Nominalzinsfuß gegeben werden müssen. Die zweite der obigen Voraussetzungen erscheint in keiner Weise begründet. Hätte es sich bisher in den aufgetauchten Projecten um die Conversion der diversen Obligationen in 5% C. M.-Obligationen, z. B. Metalliques gehandelt, so könnte man meinen, letztere Obligationenform sei befürwortet worden, weil darin

schon viele Schulden existiren und diese Form für besonders beliebt, die Placirung neuer Effecten in ihr für sehr leicht gelte. Aber man hat die Umwandlung in 5% Oe. W.-Obligationen aufgestellt, selbst als dieses Effect noch unter einer relativ höheren Couponsteuer litt und für die Börsen und das Capitalistenpublicum noch ganz neu, auch erst in sehr kleinen Beträgen emittirt war. Ebenso leicht, ja bedingungsweise noch leichter wird es sein, die Umwandlung der älteren Obligationen in 6 bis 6½% verzinsliche Effecten zu bewerkstelligen, wie in 5% Oe. W.-Papiere.

bb) Die Rechtsfrage bei der Convertirung.

Rechtliche Bedenken gegen die Conversion können von vorneherein gar nicht in Betracht kommen, wenn die Maßregel eine für die Staatsgläubiger vollkommen freiwillige bleibt. Freiwillig muß die Umwandlung aber unter allen Umständen sein. Die Staatsschuldencommission kann sich der Tragweite ihres Vorschlags gar nicht bewußt geworden sein, indem sie einer zwangsweise durchzuführenden Conversion das Wort redete. Sie spricht dabei zwar von der Wahrung des gleichzeitigen Interesses des Staates und seiner Gläubiger und verlangt, daß die Staatsgläubiger weder im bisherigen Zinsengenusse noch an ihren Capitalien verletzt werden dürften, scheint aber zu übersehen, daß diese Forderungen mit der zwangsweisen Conversion in innerem Widerspruch stehen. Die Finanzverwaltung hat sich daher schon damals gegen jeden Zwang entschieden ausgesprochen, wenigstens wenn dabei nicht gleichzeitig als vollkommener Ersatz den Gläubigern wesentliche Vortheile eingeräumt würden. Es wurde darauf hingewiesen, daß die Umwandlung für die Besitzer der jetzigen Obligationen jedenfalls mit manchen Unkosten verknüpft, daß bei einzelnen früheren Anlehen wie bei denjenigen von 1851 und 1852 z. B. 2½% Obligationen relativ theuerer begeben worden seien, so daß jetzt entgeltlich erworbene Rechte gewahrt werden müßten. Diese Einwände gegen die gezwungene Convertirung sind vollkommen begründet, berühren aber noch nicht einmal den eigentlichen Rechtsgrundsatz. Es handelt sich gar nicht darum, ob die Operation für den Gläubiger mit einigen Kosten verbunden, ob derselbe eine Vermögenseinbuße durch die Umwandlung erleide, dafür könnte man ihn ja nöthigenfalls schadlos halten; ebenso wenig ist das der maßgebende Gesichtspunkt, wie aus der Entgegnung des Finanzministers auf den Vorschlag der Staatsschuldencommission abgeleitet werden könnte, daß sich die zwangsweise

Umwandlung durch die Gewährung von besonderen Vortheilen an die Gläubiger gutmachen ließe. Hierbei wird die Frage immer nur aus dem Utilitäts-, nicht aus dem Rechtsstandpunkte erörtert. Der Zwang muß vielmehr grundsätzlich ausgeschlossen werden, weil der Staat gar kein Recht hat, seine Gläubiger unter den ihnen angebotenen Bedingungen der bloßen Novation der Schuld zum Verzicht auf den Besitz ihrer gegenwärtigen Obligationen und auf die daraus gegen ihren Schuldner, den Staat, abzuleitenden Rechte zu zwingen. Ein Zwang wäre nur statthaft, wenn der Staat seinem Gläubiger die Rückzahlung des Capitals, natürlich im pari des Nennwerths, anböte; da er dies nicht vermag, sondern da er, wie gesagt, seinen Gläubigern bloß eine Novation ihrer Schuld anbieten kann, so muß nach den einfachsten Civilrechtsregeln die Operation eine freiwillige sein. Die strengste Beurtheilung der Staatsschuldverhältnisse aus dem rein civilrechtlichen Gesichtspunkte ist aber eine der ersten Vorbedingungen für einen guten Staatscredit, welche namentlich ein Staat mit erschüttertem Credite vor allen Dingen erfüllen muß. Die Finanzpolitik, welche in solchen Fragen den „höheren Staatsrücksichten" Einfluß gestattet, schädigt gerade das Staatsinteresse zu allermeist. [1])

cc) Der finanzpolitische Grund der Convertirung.

Die weitere Frage, ob die Umwandlung als freiwillige Maßregel Erfolg haben und welche Einrichtungen zu diesem Zwecke zu treffen sein werden, führt uns zu der finanzpolitischen Betrachtung der Conversion im Allgemeinen. Einen andern durchschlagenden Grund für die Umwandlung, als die Zurückführung des Gros der österreichischen Staatsschuld auf einen hohen Nominalzinsfuß gibt es unseres Erachtens

[1]) Die Freiwilligkeit der Umwandlung beseitigt jeden Einwand, daß der Gläubiger ja bei der Conversion in hochverzinsliche Schulden stets nothwendig an seinem Nominalcapitale Einbuße erleide. Bei jeder Conversion wird man das Nominalcapital unberücksichtigt lassen und die bisherigen Schulden doch bereits vorzugsweise als Rentenschulden auffassen müssen. Wenn die Staatsschulden-Commission davon sprach, daß der Gläubiger am Capital nicht verletzt werden dürfe, so hat das eigentlich keinen rechten Sinn, denn wenn er nichts an den Zinsen verliert, so verliert er selbstverständlich auch nichts am Courscapital; wenn er aber nichts am Nominalcapital verlieren soll, so kann man auch nicht convertiren (z. B. bei 1 % Obligationen !).

nicht. Die Conversion wird in dieser Auffassung nicht als Mittel betrachtet, die Mannigfaltigkeit der Obligationsformen zu beseitigen und eine einzige Kategorie der Staatsschuldverschreibungen einzuführen; dieser Vortheil scheint uns, wie früher bereits bemerkt, überschätzt zu werden, jedenfalls höbe er allein die Nachtheile einer Conversion nicht auf und entschädigte nicht für die damit verknüpften Lasten. In dieser Beziehung ist die Finanzverwaltung gewiß gegen die Staatsschuldencommission ganz im Rechte gewesen. Durch die Umwandlung soll vielmehr in erster Linie nur ein hoher Nominalzinsfuß der Schuld hergestellt werden; daß dabei gleichzeitig die Einfachheit und Gleichförmigkeit im Staatsschuldenwesen gewinnt, ist höchstens ein secundärer Vortheil. Die Umwandlung in hochverzinsliche Obligationen ist aber eine finanzpolitisch so empfehlenswerthe Maßregel, weil sie die große Chance, für die Zukunft das Budget durch Reduction des Zinserfordernisses wirksam erleichtern zu können, mit gar keinem oder mit einem verhältnißmäßig unbedeutenden Opfer in der Gegenwart erwirbt. Die Reduction der zu 6½ oder 6% verzinslichen Obligationen auf den Zinsfuß von 5% ist, wie früher entwickelt worden, in nicht zu langer Zeit fast sicher in Aussicht. Jede andere Conversion der Schuld, als diejenige, welche die Chance der Zinsreduction dem Staate verschafft, vermöchten wir daher nicht zu befürworten. Allerdings kann die Umwandlung der niedriger verzinslichen Schulden in 5% Oe. W.-Schulden demnach noch etwas für sich haben, so fern auch wohl die Aussicht, fünfprocentige Schulden in Oesterreich reduciren zu können, noch liegt, um so weniger aber die Conversion der 5% C. M.-Obligationen in Oe. W.-Schuldverschreibungen desselben Zinsfußes. Unseres Bedünkens ist der Erwerb jener erwähnten Chance auch werthvoll genug, um den Finanzpolitiker über mancherlei kleine Nachtheile und Schwierigkeiten der Umwandlung hinwegsehen zu lassen, denn daß solche bestehen, ist nicht zu läugnen.

dd) Nachtheile und Schwierigkeiten der Convertirung.

Einige dieser Nachtheile hat das Gutachten des Finanzministers über den Vorschlag der Staatsschuldencommission hervorgehoben. Die Umwandlung eines größeren Theils der Obligationen der Schuld in neue Obligationen würde wegen der Liquidirung der alten und der Ausfertigung der neuen Effecten einen nicht ganz unbedeutenden Aufwand an Arbeit, Zeit und Kosten beanspruchen. Bestehen doch über die gesammte österreichische Staatsschuld über 400 Millionen Stück einzelner

Obligationen. Wie groß die Kosten sich im Ganzen stellen würden, darüber sind nur approximative Schätzungen möglich. Rechnet man wohl eher zu hoch wie zu niedrig $^1/_{10}$ Procent des Nennwerthes als unmittelbare Manipulationskosten für das Aerar, so betrüge der Aufwand, selbst wenn sich die Operation auf den größten Theil der Schuld mit Ausnahme der schwebenden bezöge, bei 2000 Mill. Guld. Capital 2 Mill. Guld. Letztere Summe vertheilte sich auf mehrere Jahre und würde durch die später doch wohl kaum ausbleibende Vereinfachung und Kostenersparniß der Cassen- und Buchhaltungsgeschäfte zum Theile wieder eingebracht werden. Weiter hat man befürchtet, daß durch die angeregte Umwandlung manche Partieen von Obligationen, welche jetzt ruhig seit Jahren in den Schränken ihrer Besitzer lägen, wieder auf den Geldmarkt gelangen und daß namentlich Obligationskategorieen, welche wegen geringerer Beliebtheit jetzt auf der Börse gar nicht erschienen, durch die Umwandlung in das verbreitetste, verkehrsfähigste Effect den Geldmarkt beschweren, den Cours der Papiere herabdrücken könnten. Diese Befürchtung ist aber jedenfalls übertrieben, der Umstand, daß die Besitzer gerade bei Gelegenheit der freiwilligen Conversion sich zur Realisirung ihres Effectenstandes bewogen fühlen sollten, unwahrscheinlich. Auch ist weder die Unbeliebtheit und die Coursdifferenz der selteneren Obligationskategorieen so erheblich, daß der Besitzer bisher dadurch von einer Veräußerung sollte abgehalten sein, noch schlimmsten Falles die Masse dieser Effecten so groß, daß eine solche Veräußerung von bedeutendem Einflusse auf den Werth österreichischer Staatspapiere im Allgemeinen sein könnte. Höchstens etwa solche aus früheren Zeiten herrührende Schuldcapitalien, deren Schuldurkunden wegen der besonderen Form heute einen ganz ungangbaren Artikel bilden, würden realisirt werden. Aber diese oft auf wenige Gulden oder gar nur Kreuzer lautenden Obligationen kommen ja im Ganzen gar nicht in Betracht. Bei wichtigeren Obligationskategorieen würde der etwaige kleine Gewinn am Cours nur ein wünschenswerthes Motiv mehr sein, die Besitzer zur Convertirung zu vermögen.

Ein anderer Einwand, mit welchem zugleich eine der bisherigen Schwierigkeiten bei der praktischen Durchführung der Conversion auf Grund des Patentes v. 8. Sept. 1858 berührt wird, ist der, daß man sich bei der Umwandlung der älteren Obligationen in neue nothwendig in dem Dilemma befindet, um Obligationen auf runde Beträge zu er-

halten, die sich ergebenden Ausgleichungsdifferenzen entweder Seitens des Staates herauszuzahlen oder Seitens der Gläubiger nachzahlen zu lassen. Jenes setzt beim Aerar einen gewissen Aufwand von Mitteln zur Tilgung voraus, welcher sich indessen in diesem Falle rechtfertigen und auch sehr wohl durchführen ließe, weil der Staat den Betrag durch Anleihen wieder aufnehmen könnte. Uebel ist nur, daß der Staat bei den Herauszahlungen die Differenz zwischen den Obligationen im pari der letzteren berechnen müßte, wodurch für ihn die Operation etwas kostspieliger würde und was noch schlimmer ist, die Gläubiger einen Beweggrund erhielten, auf die künstliche Hervorrufung solcher Ausgleichungsdifferenzen zu speculiren. Indessen ließen sich in letzterer Hinsicht schon Einrichtungen treffen, um dem vorzubeugen, indem man andere Vortheile in diesem Falle vorenthielte. Dadurch würde das kleine Plus an Kosten für den Staat auch wieder eingebracht. Bei dem von uns in Aussicht genommenen hohen Nominalzinsfuß der Convertirungsobligationen fiele diese letztere Schwierigkeit aber fast ganz fort, weil jener Zinsfuß dem reellen der Annahme nach gleich kommen soll, also die Herauszahlungen oder die Einzahlungen weder den Staat noch seine Gläubiger benachtheiligen. Soweit man aus den bisherigen Erfahrungen mit der Convertirung auf Grund des Patentes vom 3. Sept. 1858 einen Schluß auf die Höhe der eventuellen Herauszahlungen des Staates ziehen kann, würde es sich jedenfalls doch um ganz geringfügige Summen handeln. Bei dieser Convertirung muß nämlich der Gläubiger den zur Abrundung auf 10 fl. fehlenden Betrag nachzahlen. Nach dem Berichte der Staatsschuldencommission wurde im ersten Semester 1862 auf ein 5 % Convertirungscapital von 2,536.059 fl. Oe. W., 3.965 fl. zur Ausgleichung neu aufgezahlt, oder 0.156 % jener Summe. Demnach würde die Aufzahlung bei einem Capitale von 2000 Mill. Guld. 3.12 Mill. Guld. betragen, also nur den sechsten Theil der jetzt im Jahresbudget stehenden Ausgabesumme für Schuldentilgung. Würde man aber umgekehrt die jetzige Methode beibehalten und die Ausgleichungszahlung vom Gläubiger leisten lassen [1]), so stünden auch dem wegen der Geringfügigkeit

[1]) Der Modus ist nach der Kundmachung des Finanzministeriums vom 26. Oct. 1858 der folgende. Neue 5 % Obligationen werden nur auf Appoints von 1000, 500 und 100 fl. Oe. W. ausgestellt. Für convertirte Beträge, welche 100 fl. nicht erreichen, aber durch 10 ohne Rest theilbar sind, werden „Theilschuldverschreibungen" zu 10 fl. ausgegeben, von welchen die 5 % Zinsen, vom Tage der Aus-

der betreffenden Summen kaum ernstliche Bedenken entgegen. Der kleine, aus der Differenz des Courses und des Nennwerthes sich eventuell noch ergebende Nachtheil fiele dann dem Gläubiger zu, welcher dadurch einerseits veranlaßt würde, durch die geeignete Zusammenstellung von Obligationen die baar auszugleichende Einzahlungssumme möglichst zu verkleinern, andererseits aber in den sonstigen Vortheilen der Conversion die Entschädigung für diese unbedeutende Einbuße erlangte.

ee) Die Gewährung besonderer Vortheile an die convertirenden Staatsgläubiger und die mathematische Grenze dieser Zugeständnisse.

Da die Freiwilligkeit der Umwandlung unter allen Umständen als leitender Grundsatz bei der ganzen Operation aufrecht erhalten bleiben soll, so müssen, um den Staatsgläubiger zu bewegen, die Convertirung zu verlangen und die unvermeidlichen kleinen Unkosten zu tragen, und um der Maßregel den entsprechenden großen Umfang zu geben, aller Wahrscheinlichkeit nach von Seiten des Staates einige besondere Vortheile in Aussicht gestellt werden. Allerdings beweist der im Ganzen nicht ungünstige Fortgang des Convertirungsgeschäftes nach dem Patente vom 3. Sept. 1858, daß die Umwandlung vielleicht auch ohne solche Concessionen von Statten gehen könnte, zumal der jetzigen Conversion sogar besondere Nachtheile, wie die ungleiche Erhebung des Couponsteuerprocentes, entgegenstanden, welche bei unserer Operation fortfielen. Allein die jetzige Umwandlung der mancherlei verschiedenartigen, niedrig verzinslichen Obligationen in solche zu 5% in österr. Währung mochte sich doch für die Besitzer mehrfach räthlich erweisen. Sodann aber kam es bei dieser bisherigen Umwandlung nicht darauf an, daß die Operation in kürzerer oder längerer Zeit beendet sei. Bei der hier befürworteten, den größten Theil der österreichischen Staatsschuld umfassenden Conversion ist dagegen der größtmögliche spätere Vortheil der Operation gerade davon abhängig, daß die Maßregel bald

stellung an laufen, aber erst gezahlt werden, wenn die Umgestaltung in eine Obligation zu 100 fl. durch bare Aufzahlung oder Beibringung der entsprechenden Anzahl Theilschuldverschreibungen, oder beides zugleich erfolgt. Im Mai 1860 waren 40.090 fl. solcher Verschreibungen emittirt. Die Ausgleichung von Resten bis 10 fl. kann nur durch bare Aufzahlung geschehen. Ein Beispiel der Berechnung bei der Umwandlung s. bei Spitzer a. a. O. S. 18.

ins Leben trete und **rasch** in **großem Umfange** durchgeführt werde, so lange noch der Cours der österreichischen Staatspapiere so tief, der reelle Zinsfuß so hoch wie jetzt steht. Bei dem noch höheren Zinsfuße der letzten Jahre würde die vorgeschlagene Operation noch weit vortheilhafter gewesen sein. Wenn auch die Staatsgläubiger an sich einer Conversion nicht abgeneigt sein sollten, was einstweilen noch dahin gestellt bleiben mag, so wird doch jedenfalls ein besonderer Impuls bei ihnen nothwendig sein, damit sie rasch in gehöriger Masse Obligationen zur Convertirung einreichen. Zu diesem Zwecke bedarf es also der Einräumung von Vortheilen, durch welche die Gläubiger bewogen werden, die Operation freiwillig mit durchführen zu helfen.

Bevor die passendste **Art** und **Form**, **wie** diese Vortheile gewährt werden und **worin** sie bestehen sollen, in Betracht gezogen wird, erscheint es zweckmäßig, den **Umfang** und die **Größe** dieser Vortheile nach dem Geldwerthe ausgedrückt, zu untersuchen; denn schließlich lösen sich alle Concessionen nothwendig in eine Geldentschädigung des Staates an die Gläubiger auf, wie verhüllt dabei auch die Bezahlungsform sein mag.

Das Minimum der vom Staate für die Convertirungsoperation zu bringenden Opfer richtet sich nach der Bereitwilligkeit der Gläubiger, in die Novation ihrer Forderungen zu willigen. Wie hoch dieses Minimum sei, darüber kann nur die Erfahrung entscheiden. Daß es schwerlich gleich Null sein, d. h. daß die Gläubiger nicht ohne Weiteres sich zur Convertirung in dem erforderlichen Umfange bequemen werden, geht aus den kurz vorher gemachten Bemerkungen hervor. Wichtig ist daher nur, zu untersuchen, bis zu welchem Maximum der Leistungen sich der Staat im Interesse der Finanzen allenfalls verstehen könnte. Danach würde er zu bemessen haben, welche Bedingungen er den Gläubigern eventuell für die Convertirung stellen dürfe. Jenes Maximum seiner Leistungen hängt von dem voraussichtlichen Minimum der Vortheile ab, welche für das Aerar später aus dem Convertirungsgeschäfte hervorgehen würden. Hierüber läßt sich eine zwar nur approximative Berechnung anstellen, welche aber für den vorliegenden Zweck vollkommen genügende Anhaltspunkte bietet.

Die Größe der möglichen Vortheile, ohne Abzug der Kosten des Umwandlungsgeschäftes, hängt von vier Factoren ab, nämlich von der Höhe der Capitalsumme, welche convertirt, der Höhe des Zinsfußes, zu

welchem convertirt wird, dem Eintritt des Zeitpunktes, in welchem die Reduction der hoch verzinslichen Schulden vorgenommen, und endlich dem Zinsfuße, auf welchen die Zinsen herabgesetzt werden können. Diese vier maßgebenden Factoren entziehen sich der Berechnung nicht so weit, daß man danach die Größe des in Aussicht stehenden Vortheils nicht annähernd herauszufinden vermöchte.

Die bisherige Convertirung erstreckt sich ausdrücklich nur auf die nicht in klingender Münze, zu weniger als 5% verzinslichen und nicht verlosbaren C. M.-Obligationen, demnach nur auf einen relativ kleinen Theil der österreichischen Staatsschuld. Ob unter diesen Obligationen die 2½% C. M.-Obligationen der Anlehen von 1851 und 1852 mit begriffen sind, vermögen wir nicht mit Bestimmtheit zu sagen, es scheint aber nicht so [1]).

Der Betrag derjenigen Staatsschuldverschreibungen und ganzen Kategorieen der Obligationen, welche für die neue Convertirung geeignet sein sollen, brauchte gesetzlich kaum weiter beschränkt zu werden, als daß

---

[1]) Durch die Kundmachung des Finanzministeriums vom 26. October 1858 wurden vorläufig folgende Kategorieen der Schuld zur Convertirung geeignet erklärt. Wir fügen dieser Uebersicht den Stand zu Ende April 1862 bei.

Tabelle 23.

	Zinsfuß	Capital (Nennwerth) fl. C. M.	Convertirt 1. Semester 1862
Metalliques	1	9,804.000	10.700
	2½	98,503.700	5.200
	3	12,903.400	73.700
	4	47,680.629	555.511
	4½	53,532.800	986.200
Verloste Oblig. der alten Staatsschuld	3	80.050	—
	3½	13,705.976	134.226
	4	88,331.876	975.833
	4½	8,933.447	73.164
Hofk.-Obl. f. Vorarlberg. Landessch.	3⅓	3.167	—
	4	154.518	—
Desgl. f. Salzb. Landesschuld	2½	13.625	—
	3	239.538	7.428
	3½	3.400	1.000
	3⅗	7.333	—
	4	684.249	18.927
Landessch. d. Villach. Kreises	2	615.193	—
	2½	18.891	—

	Zinsfuß	Capital (Nennwerth)	Convertirt 1. Semester 1862
Salzburg. Landessch.	2½	2.499	—
	3	317.682	1.875
	3⅖	833	—
	3½	200	—
	3⅗	13.139	—
	4	1,265.666	1.747
Hofk.-Obl. f. d. Sch. d. Kamm. u. Domcap. v. Passau	3	321	—
	3½	2.505	—
	4	1.403	—
Tirol. Landesschuld	3	2.750	—
	3⅕	120	—
	3½	747620	—
	4	7,426.690	—
Landessch. v. Krain	1¾	20.140	35
	2	858.024	19.465
	2½	764.599	4.012
	3	3.214	—

Unter den 2½% Metalliques sind hier etwa 28 Mill. Gulden 2½ Effecten der Anlehen von 1851 und 1852 mit inbegriffen, welche nach obiger Bemerkung

einzelne Kategorieen der Schuld, insbesondere die schwebenden Schulden und die Bankschulden, ausdrücklich als nicht convertirbar bezeichnet würden. Mit anderen Worten, die Präsumtion spräche für die Convertirbarkeit, die Ausnahme müßte besonders angegeben sein. Jeder Eigenthümer einer österreichischen Staatsschuldverschreibung erhält demnach das Recht, die Umwandlung seiner jetzigen Obligation in eine neue hochverzinsliche unter den vom Staate festgestellten Bedingungen zu verlangen, wenn ihm dieses Recht nicht ausdrücklich abgesprochen ist. Was die Unterscheidung der Staatsschuld nach der privatrechtlichen Verpflichtung des Staates betrifft, so liegt nicht nur für den Staat kein Grund vor, die Convertirung auf die keiner börsenmäßigen Einlösung und keiner Verlosung unterliegenden, d. h. auf die fundirten Schulden zu beschränken, sondern aus den früher besprochenen Gründen ist es besonders wünschenswerth, daß gerade die Schulden mit contractlicher Tilgungspflicht convertirt würden, damit der Staat dieser Verpflichtung ledig wäre. Die Finanzverwaltung kann im Uebrigen in Betreff der nicht convertirten Obligationen ihren Verbindlichkeiten nach wie vor nachkommen. Nur steht es dahin, in wie weit sich die Besitzer rückzahlbarer Obligationen zur Convertirung herbeilassen würden. Am Wenigsten Schwierigkeit würden die durch börsemäßige Einlösung zu tilgenden Papiere, mehr die al pari zurück zu zahlenden, am Meisten die Lotterieanlehen machen. Den beiden ersten, namentlich der zweiten Kategorie, könnten eventuell besondere kleine Vortheile eingeräumt werden. Für die Lotterieanlehen ließe sich zwar die Convertirung auf Grundlage

---

vermuthlich nicht mit unter die jetzt zu convertirenden Papiere gehören. Es kann demnach etwa ein Betrag von 227 Mill. Gulden niedrig verzinslicher Obligationen, auf 5 % Effecten in ö. W. reducirt, nach der jetzt geltenden Bestimmung noch zur Convertirung eingereicht werden, während in den 3 ½ Jahren von October 1858 bis April 1862 circa 77 Mill. Guld. 5 % Capital bereits convertirt sind, also von der ursprünglich dazu geeigneten Summe etwa der vierte Theil. Die Colonne, welche die im ersten Semester 1862 zur Convertirung gegen neue 5 % Oe. W.-Obligationen überreichten Obligationen sichtbar macht, zeigt, daß vorzugsweise die 4, 4 ½ und 3 ½ % Obligationen gerne umgewandelt werden, was bemerkenswerth ist, da man meinen sollte, diese Kategorieen, welche auf ziemlich übliche Zinsfüße lauten, müßten noch am Ehesten verbleiben können. Nach unserer früheren Berechnung stellte sich der Cours der 4 % Obligationen etwas höher, wie der der übrigen, weshalb bei der Umwandlung sogar ein kleiner Verlust erlitten wurde, der doch nicht von der Conversion abhielt.

des mathematischen Zinsfußes und unter Gewährung besonderer weiterer Vortheile im Gesetze hinstellen, indessen ist bei dieser Schuldkategorie nicht sicher auf die wirkliche Vornahme der Umwandlung zu rechnen, weil der Cours dafür zu hoch steht. Die Lotterieanlehen würden daher thatsächlich wohl von vorneherein von der Convertirung ausgeschlossen sein. Diejenigen schwebenden Schulden, welche einer Fundirung bedürfen, sind früher schon genannt worden. Mit dieser Fundirung beschäftigen sich die großen bevorstehenden Creditoperationen. Es kann daher hier davon einstweilen abgesehen werden. Die übrigen Posten der schwebenden Schuld sind ausdrücklich von der Umwandlung auszuschließen.

In Hinsicht der Unterscheidung der Währung, auf welche die Obligationen und die Verzinsung lautet, ist Folgendes zu beachten. Die Obligationen der alten in der Verlosung nach dem Patente vom 21. März 1818 begriffenen Wiener-Währung-Schuld werden erst in dem Zeitpunkte in eine hochverzinsliche Schuld convertirbar, in welchem sie ausgelost und nach dem geltenden Gesetze auf ihren vollen früheren Zinsfuß zurückgeführt werden. Alsdann sind sie nach demselben Modus wie die C. M.-Schuld convertirbar. Die in der Verlosung nicht begriffenen verzinslichen Wiener-Währung-Obligationen sind schon jetzt nach dem gesetzlichen Reductionsverhältnisse der Währungen (100: 40: 42) zur Umwandlung in hochverzinsliche Schulden geeignet. Dasselbe gilt von sämmtlichen, in C. M. und in Oe. W. verzinslichen fundirten Schulden, für welche keine specielle Ausnahme festgesetzt ist. Zwischen denjenigen Obligationen, welche in Silbermünze und denjenigen, welche in Papiergeld zu verzinsen sind, braucht der im Gesetze vom 8. Sept. 1858 aufgestellte Unterschied, wonach nur die letzteren convertirbar sind, bei der neuen Umwandlung nicht beibehalten zu werden. Von der Währung, in welcher die Zinsen ausgezahlt werden, ob Silber oder Papier, wird noch die Rede sein. Jedenfalls könnte, auch wenn die Unterscheidung in dieser Beziehung noch ferner aufrechterhalten bleibt, die Convertirung innerhalb dieser zwei Kategorieen der Schuld vor sich gehen. Die geringfügigen, unter der fundirten und zurückzuzahlenden Schuld befindlichen unverzinslichen Schulden bleiben von der Convertirung ausgeschlossen. Die bestehende staatsrechtliche Unterscheidung der österreichischen Staatsschuld in die allgemeine und die lombardisch-venetianische (Monte-)Schuld wird von der Convertirung nicht weiter berührt. Es könnte auch innerhalb dieser beiden Schuldkategorieen eine getrennte Umwandlung eingeleitet

werden, wobei indessen wegen des Vorwaltens der in nicht sehr langen Terminen rückzahlbaren Schulden die Convertirung der Monte-Schuld nur von geringerer Bedeutung sein möchte.

Hiernach werden etwa die folgenden Posten der österreichischen Staatsschuld für die Convertirung in Betracht gezogen werden dürfen. Die Beträge beziehen sich auf den Stand der Schuld am 1. Mai 1862 und sind hier mit demjenigen Capitalwerth angesetzt, welcher sich durch die Umrechnung auf Oe. W. und die Reduction auf 5 % Effecten ergibt.

Tabelle 24.

I. Allgemeine Staatsschuld.	
A. Fundirte Schuld.	
a. In Papiergeld verzinslich.	
1. In der Verlosung begriffene, verzinsliche ältere W. W.-Schuld	54,569,000 fl.
2. In der Verlosung nicht begriffene, verzinsliche ältere W. W.-Schuld	889.000 „
3. In der Verlosung begriffene, schon jetzt in C. M. verzinsliche ältere W. W.-Schuld . .	638.000 „
4. In der Verlosung begriffene, derzeit unverzinsliche ältere W. W.-Schuld	106.000 „
5. Neuere C. M.-Schuld, zu weniger als 5 % verzinslich, nicht verlosbar	255,315.000 „
6. Neuere C. M.-Schuld, zu 5 % verzinslich, nicht verlosbar.	614,077.000 „
7. Neuere Oe. W.-Schuld, zu 5 % verzinslich, nicht verlosbar.	89,940.000 „
Summa a	1,015,534.000 fl.
b. In Silbermünze verzinslich.	
1. In der Verlosung begriffene, schon jetzt in C. M. verzinsliche ältere W. W.-Schuld . .	12,776.000 „
2. Neuere C. M.-Schuld, zu 5 % verzinslich, nicht verlosbar	678,962.000 „
Summa b	691,838.000 fl.
Summa A	1,707,372.000 fl.
B. Zurückzuzahlende Schuld, eventuell	
1. Die beiden englischen Anlehen von 1852 und 1859, in Silber verzinslich	48,111.000 „
Summa I	1,755,483.000 fl.

II. Lombardisch-venetianische Schuld (Silberzinsen).	
A. Eventuell die consolidirte (Renten-) Schuld, ohne Rückzahlung, (5% fast ganz)	29,327.000 „
Gesammtsumme (I. und II.)	1,784,810.000 fl.

Dagegen bleiben von der Convertirung ausgeschlossen:

I. Allgemeine Staatsschuld.	
A. Fundirte Schuld, nur in Papiergeld verzinslich.	
1. Zurückzuzahlende Cameralpassivcapitalien der älteren Schuld in W. W. zu 4 und 5% verzinslich	46.000 fl.
2. Desgleichen unverzinslich	738.000 „
3. Neuere C. M.-Schuld, zu 6% verzinslich .	34.000 „
4. Desgleichen, derzeit unverzinslich	29.000 „
Summa A	847.000 fl.
B. Zurückzuzahlende Schuld.	
1. Schuld an die Bank (W. W.)	39,486.000 „
2. Lottoanlehen von 1839, 1854 und 1860 .	141,017.000 „
3. Steueranlehen von 1861	28,412.000 „
4. Schulden aus der Einlösung von Eisenbahnen	4,048.000 „
5. Zur Zahlung fällige, noch unbehobene Schuld	1,334.000 „
Summa B	214,297.000 fl.
C. Schwebende Schuld	408,936.000 „
Summa I. .	624,080.000 fl.
II. Lombardisch-venetianische Schuld.	
B. Zurückzuzahlende Schuld	39,909.000 „
C. Schwebende Schuld	1,210.000 „
Summa II.	41,119.000 fl.
Gesammtsumme (I. und II.)	665,199.000 „

Diese Uebersicht zeigt, daß von der ganzen österreichischen Staatsschuld von 2450 Mill. Gulden in 5% Oe. Währ. Effecten drei Viertheile als für die Conversion geeignet angesehen werden können, oder 1785 gegen 665 Mill. Guld. [1]). Von letzterer Summe kommen aber noch über 200 Mill. Gulden auf diejenigen früher erwähnten schwebenden Schulden, deren Fundirung gegenwärtig nothwendig erscheint. Man kann

[1]) Genau betrug die Staatsschuld am 1. Mai 1862, auf ein 5% Capital in Ö. W. reducirt, 2.452,011.000 fl.; die Addirung obiger Zahlen ergibt 2.440,009.000 fl. Die Differenz erklärt sich aus einigen kleinen Reductionsverschiedenheiten und der Rechnung mit runden Beträgen.

also wohl rund 2000 Mill. Gulden oder etwa vier Fünftheile der jetzigen Staatsschuld als an sich für die Convertirung geeignet bezeichnen. Unter der in Papiergeld verzinslichen, fundirten allgemeinen Schuld (I. A. a. 6 und 7) sind die Anlehen von 1851 Serie A. und 1852, unter der in Münze verzinslichen fundirten Schuld (I. A. b. 2) desgleichen die Anlehen von 1849 (Convertirung), 1851 Serie B. und von 1854 (Frankfurt-Amsterdamer), alle fünf mit contractlicher börsenmäßiger Einlösung inbegriffen. Die beiden ersteren betrugen Ende October 1860 — in dem Bericht über den Stand der Schuld am 30. April 1862 ist dies nicht besonders ersichtlich gemacht — 144,318.000 Gulden 5% Oe. W. Capital, die drei letzteren ebenso berechnet am 30. April 1862 81.570.000 Gulden. In Betreff dieser Anlehen wird die Convertirung kaum schwieriger wie bei den eigentlichen fundirten Schulden sein. Es ist in dieser Hinsicht charakteristisch, daß jene Anlehen in den Ausweisen bei der fundirten Schuld mit eingeschlossen sind. Die Möglichkeit der Convertirung der beiden englischen Anlehen (I. B.) muß allerdings dahin gestellt bleiben. Dagegen ist es aber vielleicht doch möglich, die Umwandlung auf die Lottoanlehen von 1854 und 1860 auszudehnen, welche in obiger Uebersicht unter die nicht zu convertirende Schuld gereiht sind. Der Cours dieser Anlehen, von welchen das 1854er 10%, das 1860er 2% unter pari steht, scheint dies zu erlauben. Am 30. April 1862 war der Capitalbetrag des ersteren 50,006.000, der des letzteren (vor der 2. und 3. Emission) 69,738.000 Gulden Oe. W. Indessen diese und andere Einzelheiten mehr sind von untergeordneter Bedeutung. Immerhin wird man, ohne Rücksicht auf die zu den neuen Creditoperationen führende theilweise Fundirung der schwebenden Schuld, einen Betrag von rund 1800 Mill. Gulden 5% Effecten in Oe. W. als zur Convertirung geeignet ansehen dürfen, wovon man 1000—1100 Mill. Gulden (unter Berücksichtigung einer eventuellen Convertirung von Lottoanlehen) auf die jetzt in Papiergeld verzinsliche, und 700—800 Mill. Gulden (je nachdem die Maßregel sich auf die englischen Anlehen und die italienische Schuld ausdehnen läßt) auf die jetzt in Silber verzinsliche Schuld rechnen kann.

Der zweite oben erwähnte Factor, von welchem die Größe der durch die Convertirung möglicher Weise erreichbaren Vortheile abhängt, ist die Höhe des Zinsfußes, zu welchem convertirt wird. Unseres Erachtens sollte dafür ein dem jetzigen reellen möglichst nahekommender No-

minalzinsfuß gewählt werden. Dies ist der Zinsfuß von $6\frac{1}{2}$ Procent, bei welchem nach den früheren Berechnungen österreichische Staatspapiere ziemlich genau al pari stehen müßten. Für die Wahl eines niedrigeren Zinsfußes liegt kein triftiger Grund vor, wohl aber der maßgebende Gegengrund, daß dabei dem Effecte nach abermals eine Schuld nicht unbedeutend unter pari aufgenommen und der eventuelle spätere Vortheil bei der Reduction dem Betrage nach vermindert, wie der Zeit nach hinausgeschoben würde. Ein noch höherer Zinsfuß bietet zwar Aussicht auf noch größere Vortheile bei späterer Herabsetzung. Da er aber höher wie der jetzige reelle Zinsfuß wäre, die neuen Conversionseffecten also sofort über pari stehen müßten, so ist es ziemlich gewiß, daß in Betreff der Zeit, vor deren Ablauf nicht reducirt werden darf, noch weitergehende Zugeständnisse an die Gläubiger gemacht werden müßten, als es ohnehin der Fall sein wird. Schon hierdurch wird es problematisch, ob der Vortheil einer allenfallsigen stärkeren Reduction nicht durch den Nachtheil, die Reduction überhaupt erst später vornehmen zu können, ganz verloren geht. Auch bleibt es fraglich, ob die Maßregel von vorneherein durchführbar wäre. Wenn der Staat z. B. eine neue $7\frac{1}{2}$ procentige Schuld contrahirte und dem entsprechend Obligationen ausstellte, welche er später entweder mit 100 einlösen oder im Zins herabsetzen will, so müßte der Cours jetzt $115.^{38}$ sein, oder der convertirende (novirende) Staatsgläubiger verlöre sofort an Capital (bei einem Course der 6% Effecten genau al pari gerechnet). Ein so hoher Cours kann aber bei einem Papiere, dessen Reduction, wenn auch erst für spätere Zeit, bevorsteht, schwerlich anders als unter besonders günstigen Verhältnissen erreicht werden. Entweder geht der Gläubiger gar nicht auf diese Conversion ein, was das Wahrscheinlichste ist, oder es muß contractlich die Zeit der Reduction so lange hinausgeschoben werden, daß es sich hiernach doch noch lohnt, $7\frac{1}{2}$% Effecten mit $115.^{38}$ zu kaufen, der Cours also diesen Stand erreichen kann, wo dann aber der Gewinn des Staates leicht verschwinden wird. Das ist eine Sache der mathematischen Berechnung. Würde der Staat z. B. $6\frac{1}{2}$% Effecten nach 10 Jahren reduciren dürfen und dann auf einmal auf $5\frac{1}{2}$% zu reduciren vermögen, so hätte er immer noch einen Gewinn bei $7\frac{1}{2}$% Papieren, wenn er für deren Herabsetzung auf 5% keine längere Minimalfrist als z. B. 15 Jahre bewilligen müßte. Erst bei 21 Jahren stünden die Chancen gleich. Es ist aber eben problematisch, ob der Gläubiger sich

mit dieser Zahl von Jahren zufrieden gibt. Die weiter unten folgenden Berechnungen werden noch einiges Material zur Lösung dieser Frage beibringen.

Als dritter, die Größe der möglichen Vortheile des Staates bei der Convertirungsoperation mit bestimmender Factor kommt der Zeitpunkt in Betracht, bis zu welchem die Zinsreduction vorgenommen werden kann. Hier handelt es sich einmal um den Zeitpunkt, vor welchem der Zins contractlich nicht herabgesetzt werden darf, denn daß den Gläubigern eine derartige Garantie gegeben werden muß, ist kaum zu bezweifeln; sodann um den Zeitpunkt, in welchem es die volkswirthschaftlichen Verhältnisse und der Credit des Staates erlauben, eine Reduction vorzunehmen. Ueber den contractlichen Termin (die Minimalfrist) der Nicht-Herabsetzung wird weiter unten noch zu sprechen sein, wenn die Bedingungen und Vortheile erörtert werden, welche den zur Convertirung ihrer Obligationen geneigt zu machenden Staatsgläubigern gewährt werden müssen. In eine Rechnung lassen sich verschiedene hypothetische Zahlen für diesen Termin einsetzen. Auf solche ist man auch bei der Bestimmung des Zeitpunktes angewiesen, an welchem die allgemeinen Verhältnisse eine Zinsreduction gestatten möchten. Hält man sich an die bedeutende thatsächliche Verbesserung des Staatscredits, welche bereits in den letzten zwei Jahren eingetreten ist, setzt man deren gleichmäßige Fortdauer unter halbwegs günstigen Verhältnissen voraus und zieht die Analogie in anderen Staaten zu Rathe, so wird man es nicht für unwahrscheinlich halten dürfen, daß 6½procentige Papiere binnen 2—3 Jahren auf 6, binnen 6—8 Jahren auf 5½ und binnen 10—12 Jahren auf 5% reducirt werden können. Daß abermalige Kriege, in welche sich Oesterreich verwickeln läßt, diese Termine zu verlängern vermögen, ist selbstverständlich. Immer wird dadurch aber die Operation nur hinausgeschoben, nicht unmöglich gemacht. Jene Termine werden nur wegen der den Gläubigern zu gebenden Versprechungen in Betreff der Dauer der Nicht-Herabsetzung etwas länger, als es aus volkswirthschaftlichen und financiellen Gründen nothwendig wäre, anzusetzen sein. Durch die Aufnahme verschiedener hypothetischer Zahlen in die Rechnung lassen sich die verschiedenen Eventualitäten berücksichtigen.

Was endlich den vierten maßgebenden Factor anlangt, den Zinsfuß, auf welchen reducirt werden kann, so ist schon früher hervorgehoben worden, daß der fünfprocentige als vermuthlicher einstweiliger Minimalzinsfuß angenommen werden muß. Demnach ergibt sich bei 6½ %

neuen Effecten die Maximalgrenze der durch die Reduction im Zinserforderniß zu bewerkstelligenden Ersparung mit 1½ %. Es ist aber ziemlich sicher, daß man nicht auf einmal eine solch erhebliche Herabsetzung vornehmen kann, wie auch aus financiellen Gründen nicht zweckmäßig, mit der Reduction überhaupt bis dahin zu warten, wo der reelle Zinsfuß auf 5 % gesunken sein wird. Zuvor wird man auf die dazwischen liegenden Beträge, z. B. auf 6 und 5½ % oder andere entsprechend erscheinende Sätze reduciren können. Der Vortheil der Convertirung kommt dann in seinem ganzen Umfange erst später zum Vorschein.

Hiernach können einer Berechnung der in Aussicht stehenden financiellen Vortheile des Aerars etwa folgende, den verschiedenen Umständen Rechnung tragende Zahlen zu Grund gelegt werden:

1. Der Umfang der Conversion erstreckt sich auf 1000, 1500 oder 1800 Mill. Gulden 5 % Oe. W. Capital.

2. Der Zinsfuß, zu welchem convertirt wird, ist 6 oder 6½ Procent.

3. Der Termin, bis zu welchem, und der Zinsfuß, auf welchen reducirt wird, ist nach 5 Jahren auf 6, nach 10 Jahren auf 5½, nach 15 Jahren auf 5 %.

Auf Grund dieser Zahlen ergibt sich folgende Rechnung:

Tabelle 25.	Mill. Guld.	Mill. Guld.	Mill. Guld.
1. Conversionscapital (5 %) . . .	1000	1500	1800
2. Jetziges Zinserforderniß . . .	50	75	90
3. Nominelles Schuldcapital bei der Conversion auf 6 %	833.33	1250	1500
4. Desgleichen bei der Conversion auf 6½ %	769.23	1144.85	1373.82
5. Zinserforderniß bei der Reduction auf 6 % in dem Falle Nr. 4	46.15	69.22	83.08
6. Desgleichen bei der auf 5½ % in dem Falle Nr. 3	45.83	68.75	82.50
7. Desgleichen in dem Falle Nr. 4	42.31	63.46	76.15
8. Desgleichen bei der Reduction auf 5 % in dem Falle Nr. 3 . .	41.66	62.50	75.00
9. Desgleichen in dem Falle Nr. 4	38.46	57.69	69.23

Der in Aussicht stehende Maximalgewinn des Staates beträgt mithin, falls die Conversion ein Capital von 1800 Mill. Gulden umfaßt, auf 6½ % verzinsliche Schulden erfolgt und der Zinsfuß später auf 5 % herabgesetzt werden kann, $20.^{77}$ Mill. Guld. Oder, unter der Annahme der obigen Reductionstermine, das Zinserforderniß vermindert sich, wenn jetzt auf 6½ % convertirt wird, je nach dem Umfange der Conversion nach 5 Jahren um resp. $3.^{85}$, $5.^{78}$ und $6.^{92}$, nach 10 Jahren um (im Ganzen gegen jetzt) resp. $7.^{69}$, $11.^{54}$ und $13.^{85}$, nach 15 Jahren um resp. $11.^{54}$, $17.^{31}$ und $20.^{77}$ Mill. Gulden. Auf Grund des Vorhergehenden läßt sich leicht durch verschiedene Combinationen den verschiedenen Möglichkeiten in Betreff des Umfanges der Conversion, des Zinsfußes, auf welchen jetzt convertirt und später reducirt, und der Zeitdauer, nach welcher eine größere oder geringere Reduction eintreten kann, Rechnung tragen. Selbst wenn, einen ungünstigeren Fall angenommen, z. B. nur ein 5 % Capital von 1000 Mill. Gulden und dieses nur auf 6 % convertirt und auch erst nach 15 Jahren auf 5½ oder 5 % reducirt werden kann, beträgt die eventuelle Verminderung des Zinserfordernisses immer noch resp. $4.^{17}$ oder $8.^{33}$ Mill. Gulden. Dieser Gewinn steht wohl als Minimum in Aussicht. Darnach wird der Staat bestimmen können, bis zu welchem Umfange er den für die Convertirung zu gewinnenden Gläubigern Zugeständnisse machen will.

Diese Zugeständnisse werden wohl einmal darin bestehen müssen, daß der Staat für eine bestimmte Zeitdauer seinerseits auf das ihm zustehende Kündigungsrecht, die Vorbedingung der Reduction, verzichtet, eventuell auch die Zusage gibt, nach einem gewissen Termine nur in einem gewissen Maße mit der Zinsreduction vorzugehen, und erst nach einer weiteren Frist noch beträchtlicher zu reduciren. Hierdurch wird der Gläubiger vor zu erheblichen Nachtheilen durch die Zinsherabsetzung geschützt, und seinen Befürchtungen, oder demjenigen Factor, welcher ihn von der Conversion zurückhält, vorgebeugt werden können. Die Länge der zuzugestehenden Nichtkündigung wird sich nach den Umständen des einzelnen Falles richten, insbesondere nach der Höhe des Emissionscourses. Wird letzterer etwas über pari angesetzt, so möchte ein etwas längerer Termin um so schwerer zu vermeiden sein; das ist der Hauptgrund gegen die oben besprochene Ausgabe von Obligationen zu einem den reellen Zinsfuß übersteigenden Nominalzinsfuß. Ein Emissionscours ein wenig unter pari kann zweckmäßig werden, weil dann der Staat

vielleicht keinen oder nur einen kurzen Termin der Nichtkündbarkeit gewähren muß. (S. unten das Weitere.) Sodann bedarf es aber, um den Gläubiger zur Umwandlung zu vermögen, noch der Gewährung besonderer positiver Vortheile, welche er jetzt sofort durch die Conversion erzielt. Diese Vortheile lösen sich, wie schon früher bemerkt worden, in eine Geldzahlung Seitens des Staates auf, wobei das Aerar eine kleine neue Last für die Gegenwart auf sich nehmen muß, um eine größere Last in Zukunft abschütteln zu können. Es ist einerlei, unter welcher Form diese Zahlung des Staates gewährt wird, sie läßt sich stets in ein Verhältniß zu dem jetzigen Schulderforderniß stellen und daher als Erhöhung des jetzigen Verzinsungsprocentes auffassen. Dadurch wird die Berechnung am Einfachsten. Indem man einstweilen noch die Form oder Modalität jener Entschädigung dahin gestellt sein läßt, braucht man nur anzunehmen, daß sie z. B. 1/10, 1/5, 1/4, 1/2 Procent des jetzt zu convertirenden fünfprocentigen Schuldcapitals betrage, um angeben zu können, ob der Staat, unter Berücksichtigung der im Vorhergehenden hypothetisch aufgestellten Termine der Reductionszeit und Beträge des Reductionsprocentes, sich dazu verstehen dürfe, gegenwärtig eine Reihe von Jahren hindurch, z. B. 1/10, 1/5, 1/4, 1/2 % Zins mehr zu bezahlen. Setzt man alsdann wieder das Conversionscapital mit den früheren Beträgen in die Rechnung ein, so ergibt sich folgende Mehrzahlung für ein Jahr:

Tabelle 26.

Procentweise Mehrzahlung	Conversionscapital von 1000	1500	1800 Mill. Gulb.
1/10	1.	1.5	1.8 " "
1/5	2.	3.	3.6 " "
1/4	2.5	3.75	4.5 " "
1/2	5.	7.5	9. " "

Angenommen, diese Mehrzahlung müsse wieder 5, 10 oder 15 Jahre lang geleistet werden, weil man erst nach diesen Terminen den Zins reduciren und dadurch gleichzeitig auch diese neue Last wieder abschütteln kann; angenommen ferner, das Aerar müsse für diese Mehrzahlung einen Zwischenzins von 6 1/2 für die ersten fünf, 6 für die zweiten fünf und 5 1/2 % für die dritten fünf Jahre rechnen, weil sich so hoch der reelle Staatszinsfuß stelle, so repräsentirt die höhere Rente von 1/10, 1/5 % u. s. w. nach Verlauf dieser Perioden folgende Capitalsummen:

Tabelle 27.				Reduction nach 5,	10,	15 Jahren. Mill. Guld. ö. W.
1/10 %	Mehrzahlng. auf	1000	M. Guld. Capital	6.06	14.09	24.30
" "	" "	1500	" " "	9.10	21.13	36.45
" "	" "	1800	" " "	10.91	25.36	43.74
1/5 "	" "	1000	" " "	12.13	28.18	48.61
" "	" "	1500	" " "	18.19	42.27	72.91
" "	" "	1800	" " "	21.83	50.72	87.49
1/4 "	" "	1000	" " "	15.16	35.22	60.76
" "	" "	1500	" " "	22.74	52.84	91.13
" "	" "	1800	" " "	27.29	63.38	109.36
1/2 "	" "	1000	" " "	30.32	70.45	121.51
" "	" "	1500	" " "	45.48	105.67	182.27
" "	" "	1800	" " "	54.57	126.76	218.72

Wenige Erläuterungen der einzelnen Eventualitäten werden genügen. Wenn z. B. 1000 Mill. Guld. Capital convertirt wird, unter der Bedingung, daß eine Zinsreduction erst nach 5 Jahren und zwar nur von 6 1/2 auf 6% erfolgen dürfe, dagegen dem Gläubiger Vortheile gewährt werden müssen, welche sich effectiv auf 1/10 % Mehrzahlung an Zinsen stellen; wenn ferner für dieses 1/10 % Plus-Zinsen ein Zwischenzins von 6 1/2 % fünf Jahre lang berechnet werden muß, so kann der Staat nach diesem Termine jährlich eine Rente von 3.85 Mill. Guld. sparen, hat dagegen das Capital der in der Zwischenzeit gemachten Mehrzahlung mit 6% weiter zu verzinsen, also eine Rente von 0.364 Mill. Guld. dauernd zuzusetzen. Wird ferner eine Zinsreduction bis auf 5% erst nach 15 Jahren möglich und muß in der Zwischenzeit in den dem Gläubiger zu gewährenden Vortheilen jährlich reell selbst 1/2% Zins mehr gezahlt werden, so erspart der Staat hinterher immer noch eine Rente von 11.54 Mill. Guld. bei 1000 Mill. Guld. 5% Conversions-Capital (bei 1800 Mill. Capital eine Rente von 20.77 Mill. Guld), während er doch nur eine Rente von 6.06 Mill. Guld. (resp. 10.94 Mill. Guld) in Folge der Kosten der Convertirung dauernd mehr zahlen muß. Auch in diesem ungünstigen Falle ist der voraussichtliche Gewinn des Staates also immer noch einmal so hoch, wie die wahrscheinlichen Kosten.

Diese hypothetischen Berechnungen gewähren die Möglichkeit, zu beurtheilen, was und wie viel der Staat seinen Gläubigern zugestehen könne, wenn sie auf die Convertirung eingehen. Von der Form der zu

gewährenden Vortheile wird alsbald im folgenden Abschnitte näher die Rede sein. Wie man sehen wird, sind dort Modalitäten vorgeschlagen, welche für den Staat nur theilweise auf eine unmittelbar zu berechnende Geldzahlung hinauskommen. Im Wesentlichen soll die Verzinsung der bisher in Papiergeld verzinslichen Schulden schon jetzt, nicht erst vom J. 1867 an und dann immerwährend in Silbermünze erfolgen. Man kann die daraus für den Staat hervorgehende effective Mehrzahlung etwa auf $^1/_4$% des fünfprocentigen Capitals für fünf Jahren berechnen. Späterhin geschieht die Zahlung der Zinsen in Silbermünze ohnehin, wegen der Wiedereinlösbarkeit der Banknoten. Rechnet man 1000 Mill. Guld. 5% Capital der Papiergeldschulden, so hat das Aerar in Folge der erwähnten Mehrzahlung nach fünf Jahren dauernd eine Rente von 758.000 fl. bei einem reellen Zinsfuße von 5% oder 910.000 fl. bei dem Zinsfuß von 6% zuzusetzen. Durch die Reduction des 6$^1/_2$procentigen Zinsfußes der Schuld auf bloß 6% gewinnt der Staat aber 3.^{85} Mill. Guld. jährlicher Rente. Angenommen indessen, der 6$^1/_2$procentige Zinsfuß kann erst nach 15 Jahren auf 6% Zins herabgesetzt werden, weßhalb erst dann diese Zinsersparung von 3.^{85} Mill. Guld. stattfindet, und jene 964.000 fl. dauernder Mehrzahlung, welche aus der fünfjährigen Mehrzahlung von $^1/_4$% hervorgegangen, wachsen in den 10 weiteren Jahren beim Zinsfuß von 6% inzwischen auf eine vom 16ten Jahre an zu leistende Mehrrente von 1,393.000 fl. an, so hat der Staat doch noch immer bei der Operation einen ansehnlichen Gewinn[1]). Stellt man diese bloßen Zahlen sich gegenüber, so wird man es für unwahrscheinlich halten, daß der Gläubiger auf eine Convertirung unter den erwähnten Bedingungen eingeht, welche dem Staate selbst unter Annahme langer Nicht-Kündbarkeits-Termine einen so guten Gewinn in Aussicht stellen. Hier kommt aber in Betracht, daß der Staat nicht bloß einen materiellen Vortheil, nämlich jene Auszahlung der Papiergeld-

---

[1]) Die $^1/_4$-procentige Mehrzahlung von 1000 Mill. Gulden 5%igen Nominalcapitals repräsentirt nämlich zum Zinsfuß von 6$^1/_2$% nach fünf Jahren 15.^{16} Mill. Gulden Capital, wovon nun zehn Jahre lang eine sechsprocentige Rente von 909.600 fl. zu zahlen ist. Diese Rente läßt sich nach zehn Jahren ebenfalls auf den 5%-Zinsfuß herabsetzen, oder auf 758.000 fl. Dafür ist aber durch ihre zehnjährige Zahlung bei 6% Zins wieder ein Capital von 12.^{71} Mill. Gulden zugewachsen, dessen weitere 5% Zinsen 635.500 fl. betragen; mithin ist in Folge der Kosten der Convertirung dauernd 1,393.000 fl. mehr zu zahlen.

zinsen während der Uneinlösbarkeit der Banknoten in Silber, sondern den wichtigeren moralischen Vortheil gewährt, die Zinsen definitiv stets in Münze entrichten zu wollen. Freilich kann daraus eventuell eine weitere effective Mehrzahlung resultiren, welche in obiger Rechnung nicht in Anschlag gebracht ist. Dafür ist aber auf der Gegenseite nicht berücksichtigt, daß gerade das Versprechen, stets die Zinsen der Staatsschuld in Silber zahlen zu wollen, und die Anstrengungen, dieses Versprechen zu halten, den Staatscredit heben, die Assecuranzprämie im Zinse, welchen der Staat zahlt, herabdrücken und die Möglichkeit einer Reduction der Zinsen näher rücken.

In Betreff der in Silber verzinslichen Schulden wird im Folgenden die Aufhebung der fünfprocentigen Couponsteuer für diejenigen Obligationen, welche zur Convertirung eingereicht werden, befürwortet. Dies scheint Seitens des Staates ein Verzicht auf eine fünfprocentige ewige Rente zu sein, wobei dann allerdings gegenüber der sonstigen, aus der Convertirung hervorgehenden Ersparung an Zinsen leicht ein rechnungsmäßiger Verlust für das Aerar herauskommen kann. Allein die Sache muß auch hier anders aufgefaßt werden. Die Aufhebung der Couponsteuer ermöglicht eben erst die Convertirung auf einen hohen Nominalzinsfuß und die spätere Reduction des Zinses in einem früheren Zeitpunkte, als es sonst wegen des durch die Steuer verringerten Nominalzinsfußes der Fall sein würde. Jene Maßregel bedeutet daher für die Finanzen so viel, wie eine Mehrzahlung von $^1/_4$ % des auf 5%ige Effecten umgerechneten Schuldcapitals eine gewisse Reihe von Jahren hindurch, woraus alsdann wieder eine dauernde Belastung des Budgets mit einer gewissen Rente hervorgeht. Dagegen erspart der Staat mit Hilfe dieses Aufwandes dauernd eine andere höhere Rente in Folge der Zinsreduction. Z. B. auf ein Capital von 800 Mill. Gulden 5%iger Silberschulden wird 10 Jahre lang eine $^1/_4$% jährlich betragende Mehrrente beim Zinsfuß von $6^1/_2$ % in den ersten fünf Jahren und 6% in den zweiten fünf Jahren zugesetzt, alsdann aber kann der hohe Nominalzinsfuß von $6^1/_2$ % auf $5^1/_2$ % reducirt werden. Hier beträgt die nach 10 Jahren in Folge dieser Maßregeln dauernd zu zahlende Mehrrente (bei $5^1/_2$ % Zins) $1.^{55}$ Mill. Gulden, dagegen die Ersparung durch die Zinsreduction $6.^{15}$ Mill. Gulden. Die bedeutende Differenz dieser Ziffern zeigt, wie viel weiter der Staat in seinen Zugeständnissen noch gehen könnte, als im Vorhergehenden angenommen ward, um den-

noch sein Finanzinteresse zu wahren. Auch hier ist wieder, wie in dem vorigen Falle der Papiergeldschulden, dieser Gewinn deßhalb nicht unwahrscheinlich, weil der Staat durch die dauernde Aufhebung der Couponsteuer einen wichtigen moralischen Vortheil seinem Gläubiger gewährt, gleichzeitig aber den eigenen Credit durch diese Maßregel hebt, den Termin der Reduction der Zinsen näher rückt und eine relativ stärkere Herabsetzung möglich macht.

Hiermit ist dann, soweit es für unsere Zwecke nöthig war, die Grenze der Vortheile gezogen, welche der Staat zum Zwecke der Durchführung der Convertirung eventuell gewähren darf, um doch noch einen Gewinn bei der Operation zu haben. Sein voraussichtlicher Gewinn wird um so größer sein, je weniger die von ihm dem Gläubiger zu gewährenden Vortheile sich unmittelbar in eine Geldzahlung auflösen. In dieser Hinsicht ist Oesterreich gerade jetzt in besonders günstiger Lage.

ff) Die Form der vom Staate den convertirenden Gläubigern zu gewährenden Vortheile.

Die Vortheile, welche das Aerar den novirenden Gläubigern einräumt, könnten auch der Form nach in einer für eine gewisse Zeit gezahlten Extrarente bestehen (z. B. bei $6^1/_2\%$ Jahreszins eine Rente von $^1/_4\%$ 10 Jahre lang), worauf das Zugeständniß des Staats ja im Wesentlichen eine zeitlang hinauskommt, aber es wäre diese Form nicht einmal allgemein die zweckmäßigste. Oesterreich vermag gerade gegenwärtig seinen Gläubigern eine Concession zu gewähren, welche ihm selbst weniger kostspielig kommt, und für die Gläubiger, wie die Dinge einmal liegen, doch von besonderem Werthe ist. An diesem Werthe verliert sie dadurch nicht, daß sie in der Wiederaufhebung ursprünglich rechtswidriger oder finanzpolitisch bedenklicher, dem Staatscredit selbst schädlicher Maßregeln besteht. Handhaben für die Einräumung solcher Vortheile bieten nämlich die thatsächliche Bezahlung von Zinsen in Papiergeld und die Couponsteuer. Die Auszahlung der Zinsen in Papiergeld hört binnen wenigen Jahren, i. J. 1867, dem der Baarzahlungsaufnahme, ohnedem auf, wie es den früheren Auseinandersetzungen zu Folge das adoptirte System der Herstellung der Valuta mit sich bringt. Wenn der Staat contractlich verspricht, die Zinsen der convertirten Schuld und eventuell später das Capital in Silbermünze zu zahlen, so übernimmt er daher nur eine neue Verpflichtung für die kurze Zeit bis zum Jahre 1867

und bindet sich für eine eventuelle spätere Rückkehr der Papiergeldwirthschaft. Ersteres involvirt bei dem kleinen Zeitraume, um den es sich handelt, höchstens drei Jahre, 1864—66, und bei einem Agio, welches wegen des Heranrückens des Baarzahlungstermins im Durchschnitt kaum 5—10 Procent überschreiten möchte, keine gegen die Operation als financieller Grund in's Gewicht fallende Last. Bei einem Agio von 7½% erhöhte sich der fünfprocentige Zins drei Jahre lang um ⅜% oder für 5 Jahre nur um weniger als ¼% (9/40 %). Allerdings läuft der Staat hierbei immerhin das Risico eines höheren Agio's und einer durch die Umstände gebotenen eventuellen abermaligen Hinausschiebung der Baarzahlungsaufnahme. Doch liegt diese Gefahr nicht so nahe, die Auszahlung der Zinsen in Silber ist ein Motiv mehr, es an Anstrengungen zur wirklichen Herstellung des Geldwesens nicht fehlen zu lassen und jede Wiederkehr der Papiergeldwirthschaft zu vermeiden, und, wie früher bereits erörtert worden, bleibt es im Interesse des Staatscredits selbst dringend zu wünschen, daß unter allen Verhältnissen die Auszahlung der Zinsen in Silber wieder herbeigeführt werde. Aus dem letzteren Grunde hat es auch nichts auf sich, wenn der Staat jetzt schon die weitere Verpflichtung übernimmt, in späterer Zeit, falls die Baarzahlungen abermals suspendirt werden sollten, wenigstens an der Silberzinszahlung festzuhalten. Daß eine derartige Verpflichtung im Jahre 1867 offen ausgesprochen werde, zeigte sich schon früher als im Interesse des Staatscredits gelegen. Irgend eine passende Anordnung in Betreff der Silberzinszahlung und ein ausdrückliches, darauf hinausgehendes contractliches Versprechen des Staats wäre wohl geeignet, die Besitzer der in Papiergeld verzinslichen Obligationen (1000—1100 Mill. Gulden 5% Capital) für die Convertirung zu gewinnen.

Aehnlich könnte man mit einer Zusage in Betreff der Couponsteuer gegenüber den Besitzern der in Silber verzinslichen Obligationen operiren. Es ist auch hier an die früheren Bemerkungen über die Couponsteuer und deren legale Fixirung oder Aufhebung zu erinnern. Wünschenswerth erschien wenigstens die Beseitigung der vorjährigen zweiprocentigen Steuererhöhung für die ganze Schuld. Bei den in Silber verzinslichen Effecten könnte man daneben die gänzliche oder theilweise Aufhebung der älteren fünfprocentigen Couponsteuer für alle die Obligationen vornehmen, welche zur Convertirung eingereicht werden. Bei dem 5% Effect betrüge dieser Nachlaß der ganzen 5% Steuer ¼%, der

halben $^1/_8$% des fünfprocentigen Capitals, die vom Staate zu gewährende Entschädigung hielte sich also, wie schon oben gezeigt, wieder innerhalb so mäßiger Grenzen, daß die Convertirung vortheilhaft bleibt. In Verbindung mit der wichtigen Zusage der späteren dauernden Couponsteuerfreiheit bietet diese Concession aber doch für den Gläubiger wesentliche Vortheile, welche wohl genügen möchten, um denselben der Conversion geneigt zu machen.

Für diejenigen Anleihen, welche, wie die im Auslande zu verzinsenden, schon jetzt weder in Papiergeld verzinst werden, noch der Couponsteuer unterliegen, könnte der Staat z. B. eine kleine Extrarente von $^1/_4$% auf eine Reihe von Jahren bewilligen, wenn die Obligationen zur Convertirung eingereicht werden. Dies ließe sich am Besten durch Anrechnung eines, den mathematischen Umrechnungscours etwas übersteigenden Courses durchführen, wie in dem folgenden Falle.

Eine eventuell nothwendige, noch größere Concession, welche der Staat einzuräumen vermöchte, wäre nämlich noch die, daß er die neuen 6$^1/_2$% Effecten eine Kleinigkeit unter pari begäbe, oder, was dasselbe sagen will, die jetzigen niedriger verzinslichen Obligationen etwas über dem Umrechnungscours annähme. Dieser Modus widerspricht dem neuen Anleihesystem nicht, denn, wie schon früher gezeigt wurde, handelt es sich nicht darum, die neuen Schulden gerade genau al pari, sondern nur um einen, dem pari möglichst nahekommenden Cours zu begeben. Bei dieser Convertirungsoperation überwiegt der spätere Vortheil den kleinen Nachtheil eines sofortigen Zinszuschußes. Wie weit der Staat mit dieser Concession gehen kann, ergibt sich aus den früheren Berechnungen. Es wäre dies eine Modalität, welche sich besonders bei den Lotterie-Effecten und den al pari durch Verlosung heimzuzahlenden Obligationen empfähle.

Der Umrechnungscours der einzelnen Obligationen stellt sich natürlich verschieden heraus, je nachdem man den jetzigen Nominalzinsfuß oder denselben nach Abzug der zwei-, resp. siebenprocentigen Couponsteuer zu Grund legt. Bei den nachfolgenden Umrechnungen wird die zweiprocentige Couponsteuer als aufgehoben, oder als bei der Convertirung nicht berücksichtigt angenommen; von der fünfprocentigen Steuer gilt dies nur in Betreff der in Silber verzinslichen Papiere; bei den in Papiergeld verzinslichen wird nur nach dem um die 5procentige Steuer verringerten Nominalzinsfuß umgerechnet (also z. B. nach dem Satz von 4.^{75} statt von 5%). Die Rechnung verändert sich ein wenig,

wenn man bei den in Silber verzinslichen Obligationen etwa nur die halbe ältere Couponsteuer ($2\frac{1}{2}\%$) abzieht. Gegen die Berücksichtigung der Couponsteuer bei diesen Umrechnungen läßt sich einwenden, daß diese Steuer dadurch vollends als Zinsreduction erscheine und dieser Betrag der Steuer nun sogar capitalisirt werde, weshalb der Gläubiger dabei einen ganz unverhältnißmäßigen Verlust erleide, nämlich eigentlich eine z. B. 5procentige Steuer vom Capital zahle. Trotzdem es sich formell so verhält, ist die Sache doch im Wesen nicht so schlimm, d. h. nicht schlimmer, als die Forterhebung der jetzigen 5procentigen Steuer. Eine Capitalbesteuerung findet nicht erst noch statt, sondern hat bereits stattgefunden, insoferne der Cours des reell mit $4.^{75}$ verzinsten 5% Papiers entweder entsprechend gesunken, oder nicht so bedeutend gestiegen ist, als es ohne diese Steuer der Fall sein müßte. Berücksichtigt man die Couponsteuer bei der Umrechnung nicht, so würde dies aus einem von zwei Gründen nicht geschehen. Entweder will man diese Steuer überhaupt aufheben, oder man will auch die convertirten Obligationen der Couponsteuer unterwerfen. Ersteres wurde im Vorhergehenden in Betreff der neueren zweiprocentigen Erhöhung vorgeschlagen; die Aufhebung der älteren fünfprocentigen Steuer würde dagegen für den Staat einen erheblicheren Entgang an Einnahmen in sich schließen und doch wegen des inzwischen erfolgten zahlreichen Besitzwechsels nicht die ursprünglich Verletzten entschädigen. Die Besitzer und neuen Erwerber von Obligationen haben auch wohl kaum die Wiederaufhebung dieser älteren Couponsteuer erwartet, weshalb dieser Fall anders liegt, wie etwa der verwandte der Auszahlung der Silberzinsen in Papiergeld. Diese Maßregel wirkt zwar ebenfalls wie eine Zinsreduction und afficirt demgemäß den Cours, aber sie gilt nach der allgemeinen Ansicht und nach dem Charakter der ganzen Procedur als bloß zeitweilig, nicht als bleibend, wie die Couponsteuer. Eben deshalb, weil die allgemeine Aufhebung nicht mehr geboten ist, kann man die Aufhebung im speciellen Falle in der oben erörterten Weise als ein Compelle für die Conversion „verwerthen." Der andere Fall, die Beibehaltung der Couponsteuer für die convertirten Obligationen, wäre aber durchaus nicht räthlich, weil dem Zwecke der Convertirung gerade zu widersprechend. Denn der Nutzen der Maßregel beruht ja eben auf der Emission nominell hochverzinslicher Obligationen; $6\frac{1}{2}\%$ige Papiere mit einer 7%igen Couponsteuer belegen, hieße kaum etwas anderes, wie von vorneherein nur 6%ige Effecten ausgeben

Bei der Convertirung wären demnach etwa folgende Zinsprocente und Course der einzelnen Effecten zu Grunde zu legen.

Tabelle 28.

	Nomineller Zinsfuß	Convertirungs-Zinsfuß	Cours bei der Conversion auf 6½% nach dem nominellen	nach dem Convertirgs.-Zinsfuß
A. In Papiergeld verzinsliche fundirte Schulden.				
5% Oesterr. Währ.	5	4.75	76.92	73.08
5% Metalliq. (C.-M.)	5	4.75	80.77	76.72
4½% " "	4.5	4.275	72.69	69.05
4% " "	4	3.80	64.62	61.38
3% " "	3	2.85	48.49	46.04
2½% " "	2.5	2.375	40.38	38.36
1% " "	1	0.95	16.16	15.34
B. In Silber verzinsliche Schulden:				
5% National	5	5	80.77	80.77
4½% Silb.-Metalliq.	4.5	4.5	72.69	72.69
4% "	4	4	64.62	64.62
C. Zurückzuzahlende Schulden:				
5% Engl. v. 1852	5	5.25	80.77	84.81

Die hier aufgeführten Effecten sollen nur als Beispiel dienen. Die gegenwärtige Mehrzahlung, welche der Staat dem Gläubiger zu leisten hätte, ist die vorher in Anschlag gebrachte. Sie ergibt sich in dieser Tabelle bei den in Silber verzinslichen und zurückzuzahlenden Schulden unmittelbar, indem der dem nominellen Zinsfuß entsprechende Cours der Conversion zu Grund gelegt wird, bei den in Papiergeld verzinslichen Anleihen liegt sie in der Entrichtung der bisherigen Papiergeldzinsen, abzüglich der Couponsteuer von 5%, in Silbermünze. Die reelle Bedeutung dieser Concessionen für das Aerar ist im vorigen Abschnitt (ee. S. 248) bereits rechnungsmäßig entwickelt worden.

Die convertirten Obligationen würden sämmtlich vertragsgemäß in Silber verzinslich und dauernd von der Couponsteuer befreit sein. Der Annahme nach erfolgte die Umwandlung auf den gleichmäßigen Zinsfuß von 6½%. Man hätte daher die gewünschte Gleichförmigkeit der Obligationen auch in höherem Maße, wie bei den anderen Conversionsplänen, erreicht, bei welchen immer noch die beiden weitgreifendsten Unterscheidungen, Papiergeld- und Silberzinsen und Auszahlung der Zinsen mit und ohne Abzug der Couponsteuer bleiben. Eine Nebenfrage betrifft die Höhe des Be-

trages, auf welchen die neuen Obligationen lauten sollen. Die runden Ziffern von 10.000, 5000, 1000, 500, 100 bis allenfalls herab auf 50 Gulden erscheinen als die zweckmäßigsten. Die älteren Obligationen wären nach dem Wunsche des Gläubigers beliebig zu combiniren, um das neue Conversionscapital, für welches neue Schuldverschreibungen ausgestellt werden, zu bilden. Da die sämmtlichen, so sehr verschiedenen Obligationen der Staatsschuld zur Convertirung mit benutzt werden können, so lassen sich die durch baare Auf- oder Hinauszahlungen zu begleichenden Reste möglichst vermeiden. Wie aber bereits erwähnt wurde, bietet diese Zahlung keine Schwierigkeit, da der angenommene Nominalzinsfuß so hoch wie der reelle ist, also kein Theil Gewinn oder Verlust bei der Zahlung hat.

Zur Einleitung und Durchführung der Convertirungsoperation gehören noch andere im Wege der Verordnung zu erlassenden Vorschriften, welche aber von keiner principiellen Bedeutung weiter sind. Es muß z. B. der Termin bestimmt werden, von welchem an und bis zu welchem convertirt werden kann. Die Operation müßte binnen möglichst kurzer Zeit durchgeführt werden, so lange der reelle Staatszinsfuß noch nicht weiter gesunken ist. Erfolgt dieses Sinken, z. B. von $6^1/_2$ auf 6%, rascher, als im Allgemeinen zu erwarten, so müßte man sich später mit der Umwandlung in 6%ige Effecten begnügen, wobei dann der für die Zukunft in Aussicht stehende Vortheil geringer würde.

gg) Das Ergebniß der Untersuchung über die Convertirung.

Die vorausgehenden Ausführungen über die Convertirung der österreichischen Staatsschuld in eine hochverzinsliche Rentenschuld können natürlich nicht den Anspruch darauf machen, diese Frage auch nur von allen Seiten zu beleuchten, geschweige sie vollständig zu erschöpfen. Vielmehr handelte es sich nur darum, die Erörterung dieser wichtigen Frage einmal anzuregen und Grundzüge für einen Convertirungsplan zu entwerfen. Die Hauptpunkte, welche hierbei zu berücksichtigen sind, hat die Darstellung wohl berührt. Der Kern der Frage liegt offenbar darin, ob die mit Wahrscheinlichkeit in Aussicht stehenden späteren Vortheile, d. h. also die Chance, $6^1/_2$procentige Obligationen in Zukunft allmälig bis auf 5% reduciren zu können, vom Staate nicht mit zu großen gegenwärtigen Opfern oder Leistungen an die Gläubiger bezahlt werden müssen.

Der Staat und die Gläubiger werden sich hier Rechnungen und Gegenrechnungen machen, wobei es im Interesse des Staates liegt, daß die Gläubiger die Zukunft ungünstiger beurtheilen, als sie sich herausstellt, und umgekehrt. Denn im ersteren Falle werden die Besitzer der jetzigen Obligationen geneigt sein, sich mit kleineren sofortigen Vortheilen und besonders mit kleineren Terminen, vor deren Ablauf contractlich nicht reducirt werden darf, zu begnügen, weil sie eine die Herabsetzung des Zinsfußes erlaubende Verbesserung des Staatscredites nicht für so nahe bevorstehend halten. Gerade der gegenwärtige Zeitpunkt einer noch nicht völligen Genesung der Finanzen ist deshalb für das Gelingen der Convertirung der geeignetste. Wenn die Operation einmal durchgeführt wäre, so läge gerade darin für die Regierung ein doppelt starkes Motiv, die energischsten Anstrengungen zur vollständigen Herstellung der Finanzen und des Geldwesens zu machen, weil davon hauptsächlich die Verwirklichung der angebahnten Möglichkeit einer Erleichterung des Budgets abhängt. Dadurch versöhnen sich aber auch die entgegengesetzten Interessen des Staates und seiner Gläubiger, welche bei der Operation in einem unlösbaren Conflicte zu stehen scheinen. In letzter Linie sind es doch auch die Gläubiger, welche bei der völligen Wiederherstellung der Finanzen nicht weniger betheiligt sind, wie ihr Schuldner, der Staat selbst. Die Permanenz eines reellen hohen Zinsfußes involvirt für die Gläubiger nur eine größere Assecuranzprämie. Bei der vorgeschlagenen Conversion in $6\frac{1}{2}$procentige Schulden verliert der Gläubiger unter keinen Umständen an Capital, denn das neue Nominalcapital entspricht dem jetzigen Courscapitale. Dieses Nominalcapital muß später, wenn der Gläubiger in die Reduction des Zinses nicht willigt, ihm jedenfalls baar ausgezahlt werden, und zwar in Silber, wobei der Gläubiger gegen jetzt einen Gewinn hat. An Zins erhält der Gläubiger erst nach der Reduction weniger, wie gegenwärtig, einstweilen nicht nur ebenso viel, sondern sogar etwas mehr. Dieses Plus soll ihn entschädigen für den späteren Verlust an Zins. Allerdings beruht nun der Vortheil für den Staat nur darauf, daß die Pluszahlung reell doch kleiner ist, wie die spätere Minuszahlung, daß also den Gläubiger ein wirklicher Verlust trifft. Das ist aber immerhin problematisch, auch der Gläubiger hat eine Chance für sich. Würde man genau berechnen können, zu welchem Zeitpunkte die Herabsetzung der Zinsen volkswirthschaftlich und financiell möglich sein wird, so würde natürlich der Gläubiger dem Staate solche

Bedingungen in Betreff der höheren Zahlung in der Zwischenzeit und der Termine, vor welchen nicht reducirt werden darf, stellen, daß für ihn kein Verlust, für den Staat kein Gewinn herauskäme. Dann hätte die Convertirung keinen Sinn.

Da jene Berechnung nicht möglich ist, so werden beide Theile nur einen Wahrscheinlichkeitscalcül anstellen können, bei welchem die Gläubiger aber geneigt sein werden, die financiellen Aussichten des Staates für minder günstig anzuschlagen und sich mit relativ kleineren Vortheilen in der unmittelbaren Gegenwart zu begnügen. Die Möglichkeit der Zinsreduction liegt doch noch zu ferne, als daß sie die Capitalisten schon jetzt besonders ängstigen sollte, und zudem wird erfahrungsgemäß die Eventualität späterer Verluste nicht so leicht ihrer vollen Bedeutung nach gewürdigt und in der Rechnung berücksichtigt, wie die Aussicht auf einen sofortigen Gewinn. Handelte es sich um die Einräumung bloß materieller Vortheile an die Gläubiger, z. B. nur um die Zahlung einer kleinen Extrarente für eine Reihe von Jahren, so ließe sich eine genauere Rechnung wohl noch eher anstellen, nach welcher das Aerar kaum noch Chancen übrig lassende Bedingungen erfüllen müßte. Aber der Staat gewährt auch sehr wichtige moralische Vortheile, welche für den Gläubiger einen bedeutenden Geldwerth haben, ohne daß sich letzterer genau ausrechnen läßt, und ohne daß der Werth, den dieses Zugeständniß für den Gläubiger hat, dem Staate genau entsprechende Kosten verursacht. Der Staat befreit den Gläubiger von der Sorge wegen der Papiergeldwirthschaft und der Couponsteuer, indem er ihm contractlich Silberverzinsung und Couponsteuerfreiheit [1]) zusichert. Man kann hiergegen nicht einwenden, daß diese Zusage den Besitzer der Conversions-Obligationen in Nothlagen des Staates doch nicht hinlänglich schütze; es ist etwas ganz Anderes, z. B. bei abermals eintretender Papiergeldwirthschaft eine solche contractliche Verpflichtung zu beseitigen, als etwa die Consequenzen des Zwangscourses auf Schuldkategorieen wie die Metalliques im Jahre 1848 auszudehnen. Die contractliche Zusage der Silberverzinsung ist bisher in Oesterreich trotz der bei hohem Agio empfindlich fühlbaren Schwierigkeit, reell wenigstens, wenn auch

---

[1]) Es mag hier bemerkt werden, daß die Aufhebung der Couponsteuer keineswegs nothwendig die Steuerfreiheit des aus Staatsschuldzinsen fließenden Einkommens der Inländer involvirt. Dafür kann die Fassionspflicht nach wie vor bestehen bleiben.

leider in einem Falle nicht formell [1]), stets gehalten und ebenso die Couponsteuerfreiheit, wo sie zugesichert war, bewahrt worden. Der Staat aber übernimmt durch diese beiden Zusagen zwar möglicher Weise in einzelnen Zeitpunkten eine materiell ins Gewicht fallende Last, nützt aber dem Interesse seiner Finanzen im Ganzen doch gerade dadurch, weil er den Einfluß zweier Factoren beseitigt, welche notorisch seinem Credite sehr schädlich sind. Letzteres sollte er unter allen Umständen thun, um so mehr jetzt in der vorgeschlagenen Weise, wo er mit diesen Maßregeln zugleich eine andere ihm höchst nützliche Operation durchführen kann.

Faßt man zum Schlusse die bei der Conversionsfrage in Betracht kommenden Punkte zusammen, so zeigt sich Folgendes. Die Möglichkeit der Umwandlung in 6½ procentige Obligationen hängt von dem Umstande ab, daß sich der Zeitpunkt, in welchem volkswirthschaftlich und financiell die Herabsetzung des Zinses zulässig wird, nicht genau im Voraus berechnen läßt. Gläubiger und Schuldner müssen sich daher auf eine Wahrscheinlichkeitsrechnung einlassen, nach welcher die Bedingungen, natürlich mit Chancen zu gewinnen und zu verlieren für beide Theile, festgestellt werden. Würde der Staat als Schuldner hier Bedingungen eingehen müssen, welche sich stets in einer der wahrscheinlichen Chance entsprechenden Zahlung ausdrückten, so könnten größere Bedenken von Seiten des Staates obwalten, sich auf das ganze Geschäft einzulassen. So aber besteht der Gegenwerth der Leistungen, zu welchen sich der Staat versteht, vorzugsweise in moralischen Concessionen, die einzuräumen ohnehin schon in seinem Interesse liegt: in der Beseitigung der Papiergeldverzinsung und der Couponsteuer. Hierzu tritt noch der weitere Umstand, daß der Gläubiger geneigt sein wird, die Möglichkeit der späteren Zinsreduction um so weniger hoch anzuschlagen, je mehr ihn ein kleiner gegenwärtiger Gewinn lockt und je ungünstiger er die Finanzlage noch beurtheilt. Letztere ist jetzt schon besser als ihr Ruf und in der Macht des Staates liegt ihre rasche weitere Verbesserung, damit die Herabsetzung früher möglich werde, als bei dem Beginn der Convertirungsoperation gehofft und von den Gläubigern angenommen ward. Auf diese Weise bietet die Umwandlung gerade wegen der concreten

[1]) Nämlich in dem Falle des Nationalanlehens während des italienischen Krieges und später wieder nach der Verordnung vom 27. Dec. 1860, welche aber schon am 14. Juni 1861 wieder aufgehoben wurde.

Verhältnisse in Oesterreich dem Aerar sehr bedeutende Chancen des Gewinns, während der Staatsgläubiger in der Einräumung jener Vortheile doch mit Recht ein genügendes Aequivalent erkennen kann.

hh) Die neuen Creditoperationen und die Convertirung.

Die bevorstehenden neuen Creditoperationen, deren Einrichtung nur noch in wenigen Punkten festzustellen ist, können ganz getrennt von einer etwaigen Convertirung der bestehenden Staatsschuld, oder auch in innerer Verbindung mit dieser Maßregel durchgeführt werden. Auch in ersterem Falle erscheint es passend, zu dem Nominalzinsfuß von gerade 6½% die neuen Anlehen aufzunehmen, wenigstens solange dieses der reelle Zinsfuß ist. Bei einer voraussichtlichen weiteren Besserung des Staatscredites kann man späterhin zu 6% contrahiren. Dem gegenwärtigen Course der 5% Oe. W.-Obligationen entspricht der Cours von 91.59 eines 6%, der Couponsteuer nicht unterworfenen Effectes. Hält man es für zu schwer, 6½%ige Papiere zu begeben, weil deren Cours bereits bei dem jetzigen Course der fünfprocentigen Oe. W. von 71 fast al pari (genau 99.24) angesetzt werden müßte und bei einem geringen weiteren Sinken des reellen Staatszinsfußes sich schon auf über pari berechnete, so widerspricht es, wie mehrfach hervorgehoben, dem hier befürworteten Systeme der hochverzinslichen Schulden nicht, 6½ oder etwas später 6procentige Obligationen ein Weniges unter pari zu begeben. Daraus geht allerdings für das Aerar später, wenn der Zins reducirt wird und der Gläubiger das Capital zurückfordern darf, ein Verlust an Capital hervor. Es frägt sich aber wieder, ob dieser Nachtheil größer wie der andere sei, welcher aus dem Zugeständniß längerer Termine für die Nicht-Reducirbarkeit des Zinsfußes von ganz al pari oder über pari aufgenommenen Anleihen entsteht. Das ist abermals eine Sache der Berechnung, unter Rücksichtnahme darauf, ob der Gläubiger bei der einen oder anderen Anleiheform mehr Ansprüche machen werde. Der hier vorgesehene Fall, daß nominell hochverzinsliche Schulden etwas unter pari emittirt werden, ist ein wesentlich anderer, wie der früher erörterte der niedrig verzinslichen Anlehen mit bedeutendem Ablaß gegen pari. Denn jetzt handelt es sich immer nur um eine kleine Differenz gegen pari, welche keinen erheblichen Capitalverlust involvirt, und um einen hohen Nominalzinsfuß, welcher den Cours doch bald über pari treibt; damals dagegen um eine große Differenz

gegen pari und um einen niedrigen Nominalzinsfuß, welcher gar keine oder nur eine sehr entfernte Aussicht auf die Herabsetzung der Zinsen und dadurch auf die Wiedereinbringung jenes Capitalverlustes bietet.

Bei den hochverzinslichen Schulden zu einem dem reellen gleichkommenden oder denselben noch übersteigenden Nominalzinsfuße, d. h. zu einem Emissionscourse al pari oder darüber, wird die Hauptschwierigkeit immer darin bestehen, ob der Gläubiger solche Obligationen ohne Garantie eines Termins oder mit der Garantie welches Termins der Nichtrückzahlbarkeit des Capitals, resp. Nichtreduction der Zinsen er sie nimmt. Wird ein Cours über pari festgesetzt, so wird die Bewilligung eines solchen Termins sich sehr schwer vermeiden lassen, bei dem Pari-Course selbst ist es auch noch schwer. Eine allgemeine Regel, ob es für den Staat vortheilhafter sei, Anleihen etwas unter pari und ohne Zugeständniß jedes oder wenigstens eines etwas längeren Termins für die Nichtrückzahlbarkeit des Capitals oder gerade al pari oder über pari mit einem solchen Zugeständniß zu begeben, läßt sich natürlich nicht aufstellen, weil es auf den genauen Betrag der Coursdifferenz über und unter pari, auf die Länge der Termine, vor welchen juridisch (contractlich) die Zinsherabsetzung nicht vorgenommen werden darf, den Zeitpunkt, in welchem diese Maßregel volkswirthschaftlich und finanzpolitisch möglich ist, und den Betrag, um welchen alsdann die Reduction erfolgen kann, ankommt. Man muß auch hier wieder für jeden einzelnen Fall die Rechnung besonders machen. Je näher die volkswirthschaftliche Möglichkeit einer Reduction liegt, um so mehr muß der Staat wünschen, sich nicht contractlich in dieser Beziehung die Hände binden zu lassen, und um so eher wird er die freie Dispositionsfähigkeit um einen kleinen Nachlaß vom pari erwerben dürfen; wie weit er hierin gehen kann, ist wiederum im einzelnen Falle zu entscheiden. Z. B. der Staat gibt $6\frac{1}{2}$ % Obligationen zu 98 weg und verspricht, nicht vor 4 Jahren zu kündigen, resp. zu reduciren, und auch dann nur auf 6 %, nach 4 Jahren aber ist die volkswirthschaftliche Möglichkeit, Geld zu 6 % zu bekommen, mit größter Wahrscheinlichkeit als vorhanden anzunehmen. Hier hat der Staat also 4 Jahre lang $^{13}/_{100}$ % mehr an Zinsen und nach 4 Jahren eventuell 2 % oder 2 Gulden an Capital zu zahlen, erspart aber dann eine jährliche Rente von $\frac{1}{2}$ Gulden. Da nun der jetzige Werth einer Rente von $\frac{1}{2}$ Gulden, welche je am Ende des fünften bis zehnten Jahres zu zahlen ist, zum Zinsfuß von 6 % gerechnet,

1.⁹⁵ Gulden beträgt, der Werth von 2 Gulden, nach 4 Jahren zu zahlen, aber bei 6 % Zins etwa 1.⁵⁸ Gulden, und der Werth der beim Emissionscours von 98 vier Jahre lang mehr zu zahlenden 13 Kreuzer (bei 98 ist der reelle Zins 6.⁶³ %) 0.⁴⁵ Gulden, im Ganzen 2.⁰³ Gulden, so ist es für den Staat unvortheilhafter, die Obligationen zu den angeführten Bedingungen zu begeben, als z. B. zum Pari-Course mit der Zusage, erst nach 10 Jahren das Capital zu kündigen oder den Zins zu reduciren. Muß dagegen im letzteren Falle ein Termin von 11 Jahren zugestanden werden, so steht sich das Aerar schon bei der ersten Modalität besser, da der jetzige Werth der sieben Jahre lang vom 5. bis 11. Jahre zu zahlenden Mehrrente von $\frac{1}{2}$ Gulden 2.²¹ Gulden beträgt. Aehnlich ist die Berechnung bei der Emission des Anlehens zu einem das pari etwas übersteigenden Course anzustellen. Der Staat muß immer wünschen, daß der Gläubiger den Zeitpunkt, in welchem die Zinsherabsetzung volkswirthschaftlich möglich ist, als ferner liegend betrachtet, wie es sich später zeigt, denn dann wird in Betreff der Termine und sonstigen Provisionen keine große Concession zu machen sein.

Die neuen Creditoperationen können aber auch mit der vorgeschlagenen Convertirung der Staatsschuld in der Weise der früheren Arrosirungsanleihen in Verbindung gebracht werden. Dadurch würden sich beide Maßregeln in der Durchführung gegenseitig unterstützen. Der Modus ist einfach der, daß die vorhandenen Obligationen nach dem Conversionscourse, welcher sich beim 6 $\frac{1}{2}$ procentigen Nominalzinsfuß ergibt, ganz so, wie dies weiter oben dargestellt wurde, in Einzahlung auf die neuen Anlehen angenommen werden. Die Vortheile, welche das Aerar dem Gläubiger bietet, bleiben dabei ganz die nämlichen; man braucht nicht zu bestimmen, daß z. B. nur eine gewisse Quote der neuen Anlehen in älteren Obligationen eingezahlt werden könne (wie z. B. 20 Procent in Papieren des Nationalanlehens bei der ersten Emission der 1860er Lose), sondern es kann dies dem Subscribenten ganz freigestellt werden. Bei relativ starker Einzahlung von Effecten wird die Convertirungsoperation rascher vor sich gehen, woneben dann der Staat im Nothfall noch ein specielles Anlehen mit bloßen Einzahlungen von Baarem eröffnen kann; im entgegengesetzten Falle läßt sich die Convertirung noch besonders in Angriff nehmen. Der finanzielle Vortheil einer Verbindung beider Operationen besteht darin, daß verschiedene Combinationen der dem Gläubiger einzuräumenden Vortheile möglich sind, wo-

bei dann der Staat im Ganzen billiger wegzukommen vermag. Es läßt sich denken, daß, wenn bei einer neuen Anleihe nur die älteren Obligationen nach dem Conversionscourse in Zahlung genommen werden, der Staat gar keinen oder einen nicht so langen Termin, vor welchem er das Capital nicht kündigen darf, gewähren muß. In dieser Beziehung kann man den eventuellen Kündigungstermin auch mit der Höhe der Quote der in Obligationen eingezahlten Beträge in der Weise in Verbindung bringen, daß der Termin um so kürzer wird, je geringer diese Quote ist. Daraus ergibt sich im Ganzen mit Wahrscheinlichkeit der Gewinn, für einen Theil der Conversionsschuld gar keinen oder nur einen viel kürzeren Termin der Nichtkündigung festsetzen zu müssen. Ferner läßt die Variation des Courses, zu welchem die alten Schuldverschreibungen angenommen werden können, mancherlei Combinationen zu, durch welche die gesammte neue (convertirte und neu contrahirte) Schuld zu etwas günstigeren Bedingungen zu Stande kommt. Auch stehen mancherlei Wege offen, um je nach der Kategorie der eingezahlten Obligationen die Baaraufzahlungen festzusetzen, ob in Münze oder in Papiergeld, zu welcher Quote in ersterer oder letzterem u. s. w. Es bedarf hier, wo es sich nur um die leitenden Gesichtspunkte handelt, keines näheren Eingehens auf das Detail dieser Einrichtungen, welche sich auf die praktische Durchführung der Operationen beziehen. Aber es unterliegt wohl keinem Zweifel, daß die Möglichkeit so mannigfacher Modalitäten bei den neuen Anleihen den Vortheil gewährt, den jeweiligen Umständen und den Bedürfnissen und Neigungen der einzelnen Classen von Capitalisten und Staatsgläubigern Rechnung zu tragen.

d) Die Valuta der Anlehen.

Sobald die Bank ihre Zahlungen wieder aufgenommen haben wird und die Papiervaluta nothwendig al pari mit der Silbermünze stehen muß, ist die Frage nicht mehr praktisch, ob der Staat Anlehen in effectivem Silber oder in Papiergeld aufnehmen soll, da er mit letzterem nur das Silber, welches er braucht, aus der Bank holen kann. Mittlerweile, insbesondere bei den in den nächsten Jahren noch bevorstehenden Creditoperationen, welche alle mit der Herstellung der Valuta mehr oder weniger enge zusammenhängen, hat jene Frage aber noch ihre Bedeutung. Man wird sagen können, ob Silber- oder Papiergeldanlehen, das hängt von dem Bedürfniß der Finanzverwaltung ab. Unter der

früher erwähnten Summe von 255, resp. 285 Mill. Gulden neuer Schulden, welche bis Ende 1866 zu beschaffen ist (s. o. S. 132), befinden sich, als contractlich in effectivem Silber zu leisten, nur jene Abzahlung von 20 Mill. Gulden Silber an die Bank (Ende 1865 und 1866), (s. o. S. 73), sowie die betreffenden Rückzahlungsraten auf die beiden englischen und die beiden italienischen Anlehen, jährlich etwa 2.5 Mill. Gulden, wozu noch ein kleiner weiterer Posten auf Rechnung der börsenmäßigen Einlösung einiger Anlehen kommt. Das Aerar braucht daher etwa 30 Mill. Gulden Silber und 225 bis 255 Mill. Gulden Papiergeld.

Die erstere Summe Silbers läßt sich durch die Begebung der der Bank verpfändeten 3 Mill. Pfd. St. des 1859er englischen Anlehens, welche Obligationen mit der Zahlung der Silberschuld Seitens des Staats wieder frei werden, größtentheils herbeischaffen. Allein es ist diese Modalität nicht zweckmäßig, weil dabei abermals dem Wesen nach ein größeres zurückzuzahlendes Anlehen und noch dazu zu einem niedrigeren Nominalzinsfuß, also mehr oder weniger unter pari creirt werden müßte. Denn die Emission dieser noch unbegebenen 3 Mill. Pfd. St. ist eben nichts anderes, als die Creirung einer neuen Anleihe zum gleichen Betrage. Besser erscheint es, die 1859er Anleihe mit der bereits emittirten oder gegenwärtig in der Emission begriffenen Hälfte von 3 Mill. Pfd. St. abzuschließen und für die Bezahlung jener Silberschulden ein besonderes neues Anlehen in der Form der hochverzinslichen Rentenschuld aufzunehmen. Die früher erörterten Gründe sind auch hier zutreffend.

Eine größere als die oben genannte Summe von 30 Mill. Gulden Silber braucht der Staat nicht nothwendig aufzunehmen, weil er contractlich alle anderen früher erwähnten Zahlungen in Papiergeld leisten kann. Indessen verdient es eine Erwägung, ob nicht im Interesse der Herstellung des Geldwesens ein weiterer Theil der vom Staate an die Bank zu machenden Zahlungen in Silbermünze erfolgen sollte. Es würde zu diesem Zwecke eines besonderen Arrangements zwischen Staat und Bank bedürfen, durch welches die letztere eine entsprechende Vergütung für das etwa noch aufzuwendende Agio dem Aerar gewährte. Auf diese Weise hätte der Staat keine größeren Kosten, wohl aber die Gewißheit, daß die Bank bis Ende 1866 auch in der Lage ist, die kleinen Noten unter 10 fl. inzuziehen und den Verkehr mit der erfor-

lichen Menge Silbermünze anzufüllen. Die Bank dagegen hätte sonst auf anderem Wege sich Silber zu verschaffen, was ihr vermuthlich höhere Kosten und größere Schwierigkeiten machte. Da im Uebrigen das Interesse des Staates und der Bank hierbei ganz identisch ist, so erscheint es wünschenswerth, daß die Finanzoperationen, welche der Staat zum Zwecke der Abzahlung seiner Schulden an die Bank unternimmt, möglichst in der Art eingerichtet werden, daß dabei nicht nur die Bank formell abgezahlt, sondern auch alle Bedingungen für die wirkliche Consolidation des Geldwesens erfüllt werden.

Es handelt sich hier ausschließlich um die Angelegenheit der kleinen Noten zu 1 und 5 Gulden. Zur statutenmäßigen Deckung der Notenmasse im Ganzen genügt der Baarfond, über welchen die Bank bis Ende 1866 verfügen wird, 147 Mill. Gulden, mehr als reichlich (s. oben S. 74). Aber er ist noch nicht groß genug, um nebendem mit ihm die vollständige Anfüllung des Verkehrs mit Münze und die Einziehung der kleinen Noten sicher bewerkstelligen zu können. Die Verhältnisse der kleinen Noten sind durch die Bankacte vom 27. Dec. 1862 noch nicht vollständig geregelt. Nach §. 8 des Uebereinkommens soll die Bank die durch die Rückzahlungen des Staates und durch die Veräußerung der Effecten eingehenden Beträge in der Weise zur allmäligen Verringerung des Notenumlaufs verwenden, daß bis Ende Dec. 1866 die statutenmäßige Bedeckung der Noten (§. 14 der Statuten) hergestellt ist. Nach §. 12 der Statuten soll die kleinste Banknote auf 10 Gulden lauten; nach §. 9 des Uebereinkommens ist die Bank aber vorläufig noch ermächtigt, Noten zu 1 und 5 Gulden in Umlauf zu halten, der Zeitpunkt für die Einziehung dieser Noten wird durch besondere Gesetze bestimmt werden und wenn sich nach dem 31. Dec. 1866 noch Noten unter 10 Gulden in Umlauf befinden, so unterliegen dieselben den Bestimmungen des §. 14 der Statuten in Betreff der Notendeckung. Nach §. 11 des Uebereinkommens soll die Wiederaufnahme der Silberzahlungen der Bank im Jahre 1867 erfolgen, wofür die näheren Bestimmungen über den Zeitpunkt und die Modalitäten einem in der Reichsrathssession 1866 zu erlassenden Gesetze vorbehalten bleiben.

Obgleich es nicht ausdrücklich ausgesprochen ist, geht aus diesen Bestimmungen doch wohl hervor, daß die Einziehung der kleinen Noten bis zu und spätestens während der Zeit erfolgen soll, in welcher die Bank wieder ihre Noten gegen Münze einlöst, also bis zum Jahre 1867.

Bis dahin kann wohl bei kleiner werdendem Agio, niedrigeren allgemeinen Preisen ein Theil der bisher circulirenden Eingulden-Noten und ein noch größerer der Fünfgulden-Noten eingezogen werden, weil man weniger Circulationsmittel bedarf und weil namentlich die Fünfgulden-Noten sich bis zu einem gewissen Umfange durch Zehngulden-Noten ersetzen lassen [1]), aber das Gros der kleineren Umsätze muß nothwendig so lange durch kleine Banknoten vermittelt werden, als nicht das Agio definitiv verschwunden und damit die unumgängliche Vorbedingung für die Circulation von Silbermünze erfüllt ist [2]). Die für jene Umsätze erforderliche Menge kleiner Noten muß daher bis zu dem Zeitpunkte der Wiederaufnahme der Baarzahlungen, von welchem an das Agio erst definitiv beseitigt ist, im Umlauf bleiben und dann erst durch Münze ersetzt werden, und zwar ihrem ganzen, alsdann noch vorhandenen Betrage nach, wenn man voraussetzt, daß inzwischen alle durch Noten höherer Kategorieen ersetzbaren kleinen Noten bereits aus dem Verkehr gezogen worden sind. Wie groß der Betrag dieser einstweilen noch nothwendig in Circulation bleibenden kleinen Noten sei, läßt sich nur schätzungsweise auf Grund der über die bisherige Menge dieser Noten bekannt gewordenen statistischen Notizen feststellen. Man wird danach die Ziffer von 100 Mill. Gulden wohl als Minimum ansehen dürfen [3]). Die Bank muß daher in der Lage sein, im Jahre 1867 diese 100 Mill. Gulden Noten einberufen und durch Hinauszahlung von Münze im Verkehr ersetzen zu können. Ob man aus dem §. 8 des Uebereinkommens die Verpflichtung ableiten darf, daß die Bank selbst sich in diese Lage versetze, steht dahin. Sie soll danach nur die eingehenden Noten zur Verringerung des Notenumlaufes so verwenden, daß Ende 1866 die statutenmäßige Deckung der Noten erreicht ist. Aber in dem §. 14 der Statuten ist von den Notenappoints gar keine Rede, und wenn es im §. 9 der Statuten auch heißt, daß die kleinste Note auf zehn Gulden lauten solle und im §. 9 des Uebereinkommens die Bank ausdrücklich nur vorläufig zur ferneren Beibehaltung der kleinen Noten ermächtigt ist, so sagt alinea 3 dieses §. 9 zum Ueberfluß, daß die Ende 1866 noch in Umlauf befindlichen kleinen Noten dann gleichfalls mit statutenmäßig bedeckt

[1]) Vgl. meine österr. Valuta, Th. 1, a. a. O. S. 161, 162, wo S. 157 bis 168 die Angelegenheit der kleinen Noten näher erörtert ist.

[2]) Ebendas. S. 158.

[3]) Ebendas. S. 163, wo das Nähere über die Berechnung zu finden ist.

sein müssen. Alle diese Bestimmungen kann die Bank genau erfüllen, ohne deshalb im Jahre 1867 in einer Lage sein zu müssen, daß man Seitens der Regierung keinen Anstand zu nehmen braucht, die Einziehung sämmtlicher kleinen Noten anzuordnen. Wenn man sich gedacht hat, die Bank müsse die Hauptmasse der kleinen Noten bis Ende 1866 einziehen und nur etwa den kleinen Rest unter allen Umständen statutenmäßig bedeckt haben, so ist dies einmal nicht ausdrücklich der Bank zur Pflicht gemacht, sondern im Gegentheil der Zeitpunkt für die Einziehung jener Noten späterer Bestimmung vorbehalten, sodann aber hat man dabei vergessen, daß die Beseitigung jener Noten gar nicht von dem Willen der Bank, sondern von der volkswirthschaftlichen Möglichkeit, daß sich Münze im Verkehre behaupte, abhängt.

Nach den früheren Berechnungen (s. oben S. 74) werden am 31. December 1866, nach Abzahlung sämmtlicher Schulden des Staates und Veräußerung der Bankeffecten, 310.4 Mill. Gulden Noten in Umlauf sein, unter Annahme der hypothetischen Ziffer von 150 Mill. Gulden für das Wechsel- und Lombardgeschäft. Die Lage der Bank und die Deckung jener Noten ist ganz statutengemäß, der Baarvorrath von 147 Mill. Gulden beträgt etwa 37 Mill. Gulden mehr, als er im Minimum betragen muß, da jede Note über 200 Mill. Gulden nach §. 14 der Statuten durch Münze und Barren bedeckt sein soll. Erst bei 200 Mill. Gulden Wechseln und Lombards genügt der Baarvorrath gerade nur zur vorschriftsmäßigen minimalen Baarbedeckung. Wahrscheinlich war aber nach den früheren Erörterungen ein Notenumlauf von 310 Mill. Gulden. Hiervon werden günstigsten Falles 210 Mill. Gulden aus Noten zu 10 fl. und darüber, 100 Mill. Gulden aus Noten zu 1 und 5 fl. bestehen. Werden letztere eingezogen, so reducirt sich der Baarbestand auf 47 Mill. Gulden gegenüber einem Notenumlauf von 210 Mill. Gulden. Wenn dagegen die Summe der nicht metallisch bedeckten Noten 200 Mill. Gulden erreicht, so steht dieser Baarvorrath von 47 Mill. Gulden nach der Einziehung der kleinen Noten einem Notenumlauf von 247 Mill. Gulden gegenüber; im ersten Falle ist nicht ein Viertel (22.4 %), im zweiten nicht einmal ein Fünftel (19 %) der Noten metallisch bedeckt. Allerdings verstößt dies nicht gegen das adoptirte Notenbedeckungsprincip. Wohl aber fragt es sich, ob es passend sei, gleich bei der Aufnahme der Baarzahlungen mit einem so kleinen Baarvorrath zu beginnen. Die Bank ist freilich nach §. 14 der Statuten verpflichtet,

über die Metalldeckung der Noten von mehr als 200 Mill. Guld. hinaus für ein solches Verhältniß des Metallschatzes zur Notenemission Sorge zu tragen, welches geeignet ist, die vollständige Erfüllung der Verpflichtung zur Einlösung der Noten zu sichern. Sie kann aber einen Baarfonds von 47 Mill. Gulden sowohl bei einem Notenumlauf von 210, wie von 247 Mill. Gulden für genügend erachten, während jener Fonds noch kein hinlängliches Vertrauen auf die stete Solvenz der Bank im Publikum hervorruft. Deshalb ist es vermuthlich weniger nachtheilig, wenn Ende 1866 noch eine etwas größere Menge Noten im Verkehr ist, aber dafür eine größere Quote metallischer Deckungsmittel in der Bank liegt, als wenn der Notenumlauf etwas kleiner und der Baarbestand ebenfalls geringer ist. Es kommt hier eben nicht allein auf die Menge der Noten an; im Beginne der Valutaoperationen ist der Notenumlauf zwar mit Recht vorzugsweise zu vermindern, später zur Zeit der Baarzahlungsaufnahme aber lieber noch der Baarfonds zu verstärken. Denn in diesem Falle kann, wenn es nöthig sein sollte, der Notenumlauf durch Hinauszahlung von Münze immer noch weiter vermindert werden, die Bank ist also in derselben Lage, als wenn sie gleich die Notencirculation stärker verringert; die Notorietät eines höheren Baarbestandes steigert aber sodann das allgemeine Vertrauen auf die dauernde Ordnung der Geldverhältnisse, und dies kommt auch dem Staatscredit im Allgemeinen zu Gute. Möglicher Weise wird man sich, um den Baarfonds nicht zu stark zu vermindern, später scheuen, sofort die aus volkswirthschaftlichen Gründen sehr zweckmäßige Einziehung der kleinen Noten anzuordnen. Wenn dagegen z. B. 20 Mill. Gulden der vom Staate in Papiergeld abzutragenden Schuld in Silber getilgt würden, so würde bei einer Ziffer der nicht metallisch bedeckten Noten von 163 oder 200 Mill. Gulden zwar der Notenumlauf noch 330 oder 367 Mill. Gulden betragen, aber nach der Einziehung der 100 Mill. Gulden kleiner Noten ein Restbaarvorrath von 67 Mill. Gulden dem Reste der Notenmenge von 230 Mill. oder 267 Mill. Gulden gegenüberstehen, der Baarvorrath betrüge noch 29.1 oder 25.1 %.

Unter diesen Verhältnissen ist es allerdings nicht absolut nothwendig, der Bank noch mehr Silber zuzuführen, denn wenn man den verbleibenden Baarstand nicht für zu klein hält, vermag die Bank immerhin schon mit den Ende 1866 disponiblen Silbervorräthen die kleinen Noten einzuziehen; aber es ist zweckmäßig, so zu verfahren. Das

Aerar übernimmt dabei keine neue Last, die österreichische Volkswirthschaft erhält nur gleich im Beginne der Baarzahlungsperiode mehr Silber und zwar auf bequeme Weise zugeführt, was jedenfalls erwünscht ist[1]).

Der Staat würde demnach ein Silberanlehen von resp. 30 oder 50 Mill. Gulden aufzunehmen haben. Hier geschähe die Einzahlung in effectiver Silbermünze, und zweckmäßig würde das Anlehen im Auslande aufgenommen (domicilirt). Erfolgt die Aufnahme im Inlande, oder wird hier ebenfalls Subscription angenommen, so kann die Einzahlung bedingungsweise auch in Silberdevisen auf auswärtige Plätze geschehen, worin die Schuld von 20 Mill. Gulden Silber an die Bank contractlich nach der Wahl des Staates gleichfalls abgezahlt werden darf; Banknoten mit Aufschlag des jeweiligen Agio's brauchen auch nicht nothwendig von der Annahme ausgeschlossen zu sein. Die Ausschreibung dieses Silberanlehens ist nicht vor Ende 1865 nothwendig, weil erst dann die Hälfte der Silberschuld an die Bank fällig wird und letztere das Metall zur Vorbereitung der Baarzahlungsaufnahme und der Einziehung der kleinen Noten bedarf. Bis dahin ist die Contrahirung von Silberschulden wegen des voraussichtlichen weiteren Sinkens des Agio's auch noch wohlfeiler geworden. Die Anleiheform muß wie in den anderen Fällen die der nominell hochverzinslichen Rentenschuld, ohne Rückzahlungspflicht des Staates, sein.

Alle übrigen Schulden (205—235 oder 225—255 Mill. Gulden) sind in Papiergeld aufzunehmen, aber in Silber zu verzinsen. Der Staat gewährt hierdurch seinen Gläubigern nur für die kurze Zeit bis zur Aufnahme der Baarzahlungen einen besonderen Vortheil, denn von da an muß er die Verzinsung ohnehin in Silber oder al pari mit Münze stehenden Banknoten leisten. Die dauernde Silberverzinsung liegt, wie früher erörtert wurde, vor Allem im wahren Interesse des Staates und seines Credits selbst. Daß eventuell später bei dem Anerbieten der Capitalrückzahlung im Falle der verweigerten Einwilligung des Gläubigers in die Zinsherabsetzung das Capital ebenfalls in Silbermünze zurückerstattet werden muß, versteht sich nach dem einmal angenommenen Systeme der Valutaherstellung auch von selbst. Auch darin macht der Staat keine

[1]) Die Einziehung der kleinen Noten gibt noch zu manchen anderen Erwägungen Anlaß, auf welche aber, da sie dem Gegenstande dieser Schrift fremd sind, hier nicht weiter eingegangen werden kann. Es handelt sich dabei mehr um die rein volkswirthschaftliche als um die finanzielle Seite der Valutafrage.

besondere Concession an seine Gläubiger, für welche er eine gegenwärtige Mehrleistung Seitens der letzteren beanspruchen könnte. Er kann allein für die Auszahlung der Zinsen in Silber während der drei Jahre der noch andauernden Papiergeldwirthschaft, 1864—66, eine entsprechende Gegenleistung von den in Papiergeld die Darlehenswerthe zahlenden Gläubigern verlangen. Der Betrag dieser Gegenleistung läßt sich wieder in der Weise der früher angeführten Beispiele berechnen. Da es sich nur um eine kleine Entschädigung für den Staat handelt, so ist es am Besten, wenn der Staat sich dieselbe in einem etwas höheren Emissionscours oder in dem Verzicht des Gläubigers auf das Zugeständniß eines Termines, vor dem nicht gekündigt werden darf, ausbedingt.

In Hinsicht der Zinsen kann sich der Staat auch das Recht vorbehalten, sie in Banknoten zahlen zu dürfen, so lange letztere von der Bank stets auf Verlangen eingelöst werden. Aus dieser Wortfassung folgt dann schon unzweifelhaft, daß die Zinsen niemals wieder in uneinlösbarem Papiergelde entrichtet werden dürfen, — ein Versprechen, welches ebenfalls zumeist im Interesse des Staatscredits selbst gegeben wird. Auf diese Weise wird vom J. 1867 an die ganze österreichische Staatsschuld aus gleichförmigen Bestandtheilen bestehen.

e) Das Domicil der Anlehen.

Besondere Zwecke, wie der vorhergenannte, wo eine gewisse Summe effectiven Silbers zu beschaffen ist, können es räthlich erscheinen lassen, eigentliche sogenannte auswärtige Anlehen aufzunehmen. Nothwendig ist dies selbst in diesem Falle nicht, da die Betheiligung des auswärtigen Publicums und der fremden Banquiers auch bei einem inländischen Anlehen sich heutezutage von selbst macht. Man braucht nur an die zweite und dritte Emission der 1860er Lose im Juni 1862 und am 4. Mai 1863 zu denken. Soll die Einzahlung in effectivem Silber erfolgen, so kann auch dies bei dem inländischen Anlehen geschehen. Bei Anlehen, welche zur öffentlichen Subscription aufgelegt werden, ist es leicht, auch an ausländischen Börsen, an denen ein großer Verkehr in österreichischen Staatspapieren stattfindet, Unterzeichnungen anzunehmen. Von Wichtigkeit für die Verbreitung der Obligationen im Auslande bleibt es aber, die Erhebung der Zinsen möglichst leicht und billig zu machen. Dies ist ein Punkt, auf welchen die österreichische Finanzverwaltung bisher noch nicht die Rücksicht genommen hat, welche er verdient. Namentlich

für die große Masse der deutschen, schweizerischen, holländischen kleinen Capitalisten, welche für die österreichischen Staatspapiere eine so wichtige „Consumentenclasse" bilden, ist es sehr werthvoll, wenn sie an der Börse, zu deren Gebiet in geldwirthschaftlicher Hinsicht ihr Wohnort gehört, die Zinsen ohne Abzug und Zeitverlust erheben können. Dies zu ermöglichen, haben sich bekanntlich die großen österreichischen Actienunternehmungen, deren Actien und Obligationen eine weite internationale Verbreitung genießen, sehr angelegen sein lassen, und gewiß hat die Beliebtheit der Silberprioritäten der Staats-, Süd-, böhmischen West- und Elisabethbahn dadurch gewonnen. Der Staat müßte die Coupons seiner Obligationen unbedingt in den beiden deutschen Hauptbörsen Berlin und Frankfurt, sowie in Amsterdam zahlbar machen; in zweiter Linie etwa in Hamburg, Augsburg, einem schweizerischen Platze, in Paris und London. Die kleine Provision, welche eine solche Einrichtung kostet, macht sich gewiß durch die größere Beliebtheit der Effecten reichlich bezahlt. Die reelle Mehrverzinsung, auf welche die Zahlbarkeit der Zinsen an fremden Börsen im Effecte hinaus kommt, führt zu höheren Coursen und dadurch zur Möglichkeit einer früheren oder beträchtlicheren Zinsreduction. Ebenso muß dem Gläubiger der Bezug neuer Couponsbogen thunlichst erleichtert und kostenfrei gemacht werden. Eine derartige Einrichtung bestand schon bisher in einigen Fällen; dem Vernehmen nach ist sie „aus Sparsamkeitsrücksichten" neuerdings aufgehoben worden, d. h. der Besitzer der Obligation muß auf seine eigenen Kosten sich neue Couponsbogen besorgen. Dies ist gewiß eine falsche Sparsamkeit, welche dem Staate mehr schadet als nützt. Es handelt sich hierbei zumal um einen so unbedeutenden Aufwand, daß derselbe vom Aerar recht wohl bestritten werden kann.

Die Zahlung der Zinsen an fremden Plätzen nach dem Silber-Pari involvirt allerdings für den Staat je nach dem Stande der Wechselcourse einen Verlust. Bei strict einlösbaren Banknoten und bei der Raschheit und Billigkeit der heutigen Communicationen kann die Abweichung der Wechselcourse vom pari aber nicht groß sein. Steht der Cours für Wien günstig, so erspart der Staat die Transportkosten und Provisionen, weil dann die Zahlung vornehmlich in Wien verlangt werden wird.

f) Die Frage der Verschuldung an das Ausland.

Im Vorhergehenden handelte es sich um nominell oder formell auswärtige Anlehen; ob die Finanzverwaltung solche contrahiren will, das hängt von ihrem Gutdünken ab. Ob dagegen ein Anlehen ein reell auswärtiges sei oder nicht, das entzieht sich dem Einflusse der Regierung ganz. Denn dies bestimmt sich in letzter Linie nach der Höhe des reellen Zinsfußes der Anlehen im Vergleiche mit dem Zinsfuße in anderen Ländern und nach dem Umstande, ob die auswärtigen Capitalisten in dem Zinsfuße der Staatsschuldverschreibungen eine Assecuranzprämie berechnen und wie hoch sie diese veranschlagen. Bei der noch obwaltenden großen Verschiedenheit des Zinsfußes in Oesterreich und in anderen Ländern ist eine umfangreiche Betheiligung des fremden Capitals an österreichischen Staatsanlehen ganz unvermeidlich, wie die Erfahrung ja auch beweist. Wegen der Wichtigkeit des ausländischen Capitals für Oesterreichs Finanzen wollen wir zum Schlusse die Frage der „auswärtigen Schulden", in diesem Sinne, noch etwas näher erörtern. Die früheren Entwicklungen, besonders im ersten Abschnitte, werden dadurch abgeschlossen und gleichzeitig ein Blick in die Zukunft der österreichischen Staatsschuld geworfen werden, wobei sich die Gelegenheit ergibt, die Frage vom Nominalzinsfuß der Rentenschuld noch von einer anderen Seite aus zu beleuchten. Wir ziehen dabei vorzugsweise unseren concreten Fall, die Anlage fremden Capitals in österreichischen Staatspapieren, in Betracht. Im Wesentlichen gilt aber dasselbe von der gleichen Anlage in anderen zinstragenden Effecten und von den directen Darlehen der Ausländer an die Inländer.

In einem capitalarmen Lande mit relativ hohem Zinsfuße wie in Oesterreich wird der Ankauf von Staatspapieren Seitens des Auslandes stets ein Vortheil für die Volkswirthschaft sein, denn der eine Fall, in welchem dies nicht so ist, wenn nämlich ohnehin schon eine Plethora von Capital im Inlande besteht, überflüssig viele „disponible" Capitalien vorhanden sind, ist hier nicht praktisch. Es sind hier verschiedene einzelne Fälle zu unterscheiden, bei welchen sich jene Behauptung jedoch stets als richtig erweist. Es können nämlich neue Anlehen aufgenommen oder ältere Obligationen vom Auslande erworben werden und der Zweck der Verwendung des Anlehens kann auf die Bildung einer privatwirthschaftlichen oder einer „staatswirthschaftlichen" Capitalanlage, auf die Bestreitung

einer „außerordentlichen" Ausgabe (im früher erläuterten Wortsinn) oder eines durchaus unproductiven Aufwandes hinausgehen.

Wenn eine ausländische statt der inländischen Volkswirthschaft der inländischen Regierung eine Anleihe macht, so wird im Inlande der entsprechende Betrag Capital seiner bisherigen Verwendung nicht entzogen. Die wirthschaftliche Thätigkeit braucht daher in keiner Beziehung beschränkt zu werden; geschieht dieses dennoch, so ist daran nicht die Aufnahme der Anleihe schuld, sondern andere besondere Ursachen, etwa die Verhältnisse, welche die Anleihe nothwendig machten, oder der Umstand, daß der Staat mittelst des Anleihecapitals Arbeiter beschäftigt und es nun an letzteren fehlt: die Möglichkeit, die Volkswirthschaft ganz im bisherigen Gang zu halten, soweit dies von der Menge der Capitale abhängt, ist gegeben. Insoferne leidet auch die arbeitende Classe nicht nur nicht, wie es früher für den Fall der heimischen Anleihe entwickelt ward, sondern im Gegentheil sie kann sich in günstigerer Lage befinden, weil mehr Capital zu ihrer Beschäftigung vorhanden ist und der Staat dieses neue Capital auch dazu direct und indirect verwendet; und sie wird sich besser stehen, wenn keine fremdartigen Factoren den Einfluß des an sich günstiger gewordenen Verhältnisses zwischen Arbeiterzahl und Beschäftigungsfonds stören, z. B. wenn nicht das bisherige heimische Capital wegen einer Stockung der Geschäfte zum Theile müssig wird. Die verschiedene Verwendung des Capitals einer solchen auswärtigen Anleihe bedingt keinen Unterschied in Betreff des guten Einflusses auf die heimische Volkswirthschaft. Selbst wenn das fremde Capital in der unnützesten Weise vergeudet worden wäre, bestände immer noch der Vortheil, daß ein heimisches Capital zum gleichen Betrage nicht verloren gegangen ist; und wenn das heimische Capital auch für einen höchst productiven Zweck vom Staate durch eine Anleiheoperation hätte herbeigezogen werden können, so daß die Anleihe durchaus zu billigen gewesen, so gewährte die Benutzung von fremdem Capitale doch immer noch den neuen Vortheil, daß der productive Zweck erfüllt und daneben noch alle anderen ersprießlichen wirthschaftlichen Thätigkeiten im gleichen Umfange betrieben worden sind. Dies läßt sich leicht in den beiden besonders wichtigen Fällen nachweisen, wenn der Staat mit dem Ertrage auswärtiger Anleihen Kriege führt oder etwa Eisenbahnen und andere im engeren Sinne productive Unternehmungen anlegt. Stets ist durch das Hereinleihen des fremden Capitals mehr Capital vorhanden und für eine

productive Verwendung bereit, als es sonst der Fall wäre; zwar nicht nothwendig absolut mehr Capital, als früher, wenn z. B. viel materielles Capital durch den Krieg zerstört wird, aber relativ mehr. Die heimische Volkswirthschaft kann daher stets einen größeren Aufschwung, oder sie braucht keinen so starken Rückgang zu nehmen, wenn sie durch fremdes Capital unterstützt oder ihr dadurch über eine Krisis hinweg geholfen wird. In Kriegen wird dieser Fall in großem Maße praktisch, wenn etwa ein Staat mit fremden Subsidien oder mit Contributionen des Auslandes die Kriegskosten vorzugsweise deckt, wie Frankreich unter dem ersten Napoleon. Im Frieden, wo man in der Regel die heimischen Capitale in capitalarmen Ländern als voll beschäftigt annehmen kann, wird durch das Hereinleihen von fremdem Capitale unmittelbar die materielle Production größer, die Vermehrung der Capitale rascher und stärker, die Lage der Arbeiter besser; der Zinsfuß wird, wenigstens so lange sich die Arbeiterzahl nicht entsprechend vermehrt, herabgehen und frühzeitiger sich mit dem niedrigeren des Auslandes ausgleichen, als es sonst geschähe [1]).

Hieran ändert an sich auch das viel berufene Hinauszahlen von Zinsen aus dem Lande, diese für besonders nachtheilig geltende Folge der „Verschuldung an das Ausland" nichts. Dies läßt sich an den ungünstigsten Fällen nachweisen. Es sei z. B. ein höchst zweckloser Krieg, bei welchem ausschließlich die Vergeudung von materiellem Capitale in Betracht kommen soll, geführt, und zwar ganz mit auswärts aufgenommenem Capitale. Ein Capital von 100 Mill. Gulden ist verloren gegangen und dafür eine dauernde Rente von 6 Mill. Gulden jährlich an das Ausland zu zahlen. Diese Rente geht auch vollständig hinaus, d. h. es wird mit keinem Theile derselben dem Inlande ein neues Darlehen gewährt oder kein Theil von dem fremden Eigenthümer selbst in der Volkswirthschaft des schuldenden Landes angelegt. Jene sechs Millionen müssen durch Steuern aufgebracht, d. h. den einzelnen Staatsbürgern von deren Einkommen und Geschäftsreinertrag entzogen werden. Es soll hier auch der Fall ausgeschlossen werden, daß die erhöhete Steuerzahlung durch Mehrproduction wett gemacht werde. Alsdann ist entweder diese Summe durch Minderconsumtion einzubringen, oder das Capital nimmt um diesen Betrag weniger zu. In letzterem Falle leiden dar-

[1]) Vgl. oben S. 206, Anmerkung.

unter eventuell die Arbeiter, die Production erhöht sich nicht so bedeutend, weil die sechs Millionen nicht in der heimischen, sondern in der fremden Volkswirthschaft in der Beschäftigung von Arbeit ausgegeben werden; je nachdem gleicht sich der hohe Zinsfuß des Inlandes mit dem niedrigen des Auslandes auch nicht so bald aus, als es ohne den Abfluß jener Rente möglich wäre. Das sind lauter unbestreitbare Nachtheile der Rentenzahlungen an das Ausland. Allein die Lage des schuldenden Landes ist in diesem Falle dennoch nicht ungünstiger, als wenn diese Zahlung nicht zu machen, dagegen das ursprüngliche Capital von 100 Mill. Gulden unmittelbar der heimischen Volkswirthschaft entnommen worden wäre. Ja, es ist sehr wohl möglich, in der Regel im capitalarmen Staate sogar wahrscheinlich, daß das schuldende Land sich bei der Aufnahme des Darlehens in der Fremde immer noch dauernd besser stehe, wie in dem zweiten Falle.

Die sechs Millionen Zinsrente, welche das Ausland bezieht, werden mit demjenigen Capitale producirt, welches durch das Hereinleihen des fremden Capitals der einheimischen Production nicht entzogen zu werden brauchte. Hätte dieses Hereinleihen nicht stattgefunden, so würde zwar jene Zahlung an das Ausland nicht erforderlich, aber auch die Güter, mit denen der Sache nach diese Zinsen gezahlt worden, gar nicht producirt worden sein. Diese Güter hätte die heimische Volkswirthschaft also ebenso wenig wie jetzt zur Verfügung, eine Minderconsumtion oder ein geringeres Wachsen des Capitals erfolgte nothwendiger Weise auch in diesem Falle. Insoferne stehen die Verhältnisse beide Male gleich.

Das durch das auswärtige Anlehen vor einfacher Vergeudung bewahrte einheimische Capital gewährt aber die Mittel zur dauernden Beschäftignng einer entsprechenden Anzahl Arbeiter, welche dann dem Wesen nach ihren eigenen Unterhalt mit einem Gewinne dazu beständig hervorzubringen vermögen. Dadurch steht sich die arbeitende Classe besser, als wenn das Anlehen im Inlande aufgenommen wird, aber aller Vermuthung nach profitirt auch die ganze Volkswirthschaft. Einmal können die Arbeiter leicht selbst etwas erübrigen, weil sie der Annahme nach mehr Beschäftigung und bessere Bezahlung haben werden. Sodann wird zwar der bei der Production gemachte Gewinn durch die Steuer getroffen, damit die sechs Millionen Gulden Zins für die auswärtige Staatsschuld bezahlt werden können, aber dieser Gewinn wird durch die Steuer schwer-

lich ganz verzehrt [1]). Aus ihm kann daher meistens ein neues Capital mit angesammelt werden, welches der heimischen Volkswirthschaft zu Gute kommt. Daraus läßt sich dann eventuell das fremde Anlehen wieder abzahlen, ohne daß der Volkswirthschaft im Vergleich zu früher der Capitalentzug so schwer wird. Dem Effecte nach wird die Capitalzerstörung im Kriege bei der Aufnahme auswärtiger Anlehen mithin viel weniger fühlbar für das Inland. Setzt man insbesondere noch voraus, daß das Anlehen zu einem wesentlich billigeren Zins, als es in der Heimath zu bekommen war, aufgenommen ist und daß der inländische Capitalgewinn hoch steht, daher aus den Ueberschüssen dieses Gewinnes über die Steuer, welche den an das Ausland schuldigen Zins repräsentirt, wieder bald ein neues Capital erspart werden kann, setzt man mit anderen Worten Verhältnisse voraus, wie sie in capitalarmen Staaten vorhanden zu sein pflegen, so erweist sich das auswärtige Anlehen nur um so vortheilhafter für die einheimische Volkswirthschaft.

Der gewöhnliche Irrthum bei der Erörterung dieses Falles der „Verschuldung an das Ausland" besteht darin, daß man Alles bewiesen und den Nachtheil eines solchen Schuldverhältnisses aufgedeckt zu haben glaubt, sobald man nur gezeigt hat, daß die Zahlung der Zinsen an das Ausland ungünstiger wie die Zinszahlung an heimische Staatsgläubiger für die inländische Volkswirthschaft sei. Das läßt sich freilich nicht bestreiten. Allein die Frage liegt ganz anders. Indem das betreffende heimische Capital der Volkswirthschaft erspart (im Falle der Vergeudung) oder in seiner gewöhnlichen Anlage belassen wird (im Falle einer productiven Verwendung des Anleihebetrages), hat man schon die Mittel, sowohl um diejenigen Güter, welche von den Einzelnen dem Staate abgetreten werden, damit dieser die Zinsen zahlen könne, als auch um noch einen Ueberschuß über diese Güter zu produciren. Es ist möglich, gerade so viel oder mehr Güter zu erzeugen wie bisher; von dieser gleich großen (oder größeren) Gütermasse wird dem Staate ein Theil als Steuer gezahlt und von ihm als Zins den fremden Gläubigern entrichtet. Darin liegt der Nachtheil, welcher auch hier aus der Vergeudung von Capital in dem obigen Beispiele des Krieges hervorgeht. Aber diese Steuerzahlung wird aus mehrfachen Gründen verhältnißmäßig leichter

[1]) Daß in Wirklichkeit natürlich die Steuer nicht ausschließlich auf Productionen, welche gerade mit 100 Mill. arbeiten, gelegt wird, versteht sich von selbst; dem Effecte nach aber gestaltet sich die Sache so, wie sie im Text dargestellt ist.

getragen: leichter, wie die Anleihe des Inlandes, weil hier in der That der Gütergenuß nicht auf einmal um den ganzen Betrag der Anleihe, sondern nur um den Betrag der Zinsen eingeschränkt werden muß [1]), oder andererseits der Fonds, von welchem gespart werden könnte, relativ weniger verringert wird; leichter wie die Steuerzahlung zum Zweck der heimischen Anleihe, weil diese eventuell höher zu verzinsen wäre, und namentlich weil der gleiche oder dieser höhere Zinsenbetrag durch eine entsprechende Steuer von einer im Ganzen kleiner gewordenen Gütererzeugung eingezogen werden muß. Nicht in der Verschuldung an das Ausland liegt daher der Nachtheil, sondern in der Vergeudung von Capital, also je nachdem in dem schlechten Zwecke der Staatsausgabe, in einer falschen Politik. Wurde eine auswärtige Anleihe zu einem wirklich productiven Zwecke verwendet, so wird die heimische Volkswirthschaft trotz der Zinszahlung an das Ausland sich in weit günstigerer Lage befinden, wie sonst. Wurde der Anleihebetrag aber vergeudet, so ist das Inland immer noch besser daran, wie bei der Vergeudung eines heimischen Capitals.

Mit Rücksicht auf die einzelnen Arten der productiven Verwendung des Anleihebetrags, z. B. für privatwirthschaftliche Capitalanlagen, wie Eisenbahn- und Straßenbau, oder für staatswirthschaftliche Capitalanlagen, wie den Aufwand zum Zwecke einer verbesserten Rechtssicherheit oder eines tüchtigeren Unterrichtswesens, oder für nothwendige außerordentliche Ausgaben, wie gerechte unvermeidliche Kriege, läßt sich stets der Nutzen und Vorzug auswärtiger Anleihen vor einheimischen in allen Fällen nachweisen, wo nicht rein müßige Capitale im Inlande zur Verfügung stehen, also fast immer in capitalarmen Staaten.

Gleichgiltig ist dabei die Form, in welcher das dargeliehene Capital ins Inland gelangt. Es sei baares Geld oder vom Staate im Auslande angekaufte, für den Zweck der Anleihe erforderliche Güter oder Rimessen auf das Inland, worin der Staat das aufgenommene Capital hereinzieht, immer untersteht dadurch eine größere Summe von Gütern der inländischen Verfügung und darin eben liegt der Vortheil gegenüber der heimischen Anleihe. Die Waareneinfuhr wird oder kann wenigstens größer, die Waarenausfuhr kleiner werden. Von der Form, in welcher die dem Auslande schuldigen Zinsen übermacht werden, wird noch die Rede sein.

---

[1]) Vgl. oben S. 33.

Im Wesentlichen wirkt der Ankauf von bereits emittirten, älteren Staatsschuldverschreibungen Seitens des Auslandes auf die heimische Volkswirthschaft ebenso, wie die neue Anleihe, welche das auswärtige Capital gewährt. Nur werden dadurch die Einwirkungen der bereits erfolgten Capitalentziehung und der bereits geschehenen Verwendung des Anleihebetrages auf die Volkswirthschaft erst nachträglich ausgeglichen: hat eine Vergeudung des Capitals stattgefunden und ist deshalb die productive Thätigkeit eingeschränkt worden, so kann jetzt wieder eine Ausdehnung der letzteren erfolgen; oder ist wenigstens, um für den an sich productiven Zweck dem Staate Capital zur Verfügung zu stellen, die anderweite Production etwas vermindert, so läßt sich auch dies jetzt wieder ändern. Der inländische Staatsgläubiger, welcher seine Schuldurkunde dem auswärtigen Capitalisten verkauft, gelangt wieder in den Besitz eines Capitals, welches direct oder indirect der heimischen Volkswirthschaft zu Gute kommen wird. Auch hier bleibt die Form, in welcher die Capitalien des Auslandes zum Ankauf der Staatspapiere hereinkommen, gleichgiltig. Der außerordentliche Vortheil für ein capitalarmes, in volkswirthschaftlicher Entwicklung zurückgebliebenes Land, auf das Capital des Auslandes mittelst der Betheiligung des fremden Capitals an inländischen Anleihen recurriren zu können, zeigt sich stets recht deutlich, wenn man die Wirkung des Hereinleihens von Capital im Einzelnen weiter verfolgt. Das fremde Capital macht es möglich, schon jetzt oder gleichzeitig jetzt in dem ärmeren Lande Arbeiten durchzuführen, an welche man sonst erst nach der vorhergehenden Ausführung anderer Arbeiten hätte gehen können. Das zurückgebliebene Land macht auf diese Weise den Civilisationsproceß rascher durch. Die Uebertragung von Capital aus dem reicheren in das ärmere Land und insbesondere die so wichtige Form, worin diese Uebertragung geschieht, nämlich die Betheiligung des fremden, in seiner Heimath einen niedrigeren Zins beziehenden Capitals an den höher verzinslichen Anleihen der ärmeren Staaten gleicht hierdurch die Differenzen in Culturentwicklung und Wohlstand unter den einzelnen Ländern mehr und mehr aus und rückt die occidentalische Völkerfamilie und weiterhin das Menschengeschlecht der Erfüllung seiner großen civilisatorischen Aufgabe näher.

Im Vorhergehenden ist die Frage der Verschuldung an das Ausland in der Weise erörtert worden, daß die Vorgänge auf ihr einfaches Wesen zurückgeführt wurden. So stellt sich die Sache heraus, wenn

man von der Verwickeltheit der Phänomene im concreten Falle sich nicht täuschen läßt. Auf diese Einzelheiten des Entwicklungsprocesses einzugehen, wird hier nicht beabsichtigt, weil es für unseren Zweck nicht nothwendig ist. Nur ein Punkt mag noch etwas näher untersucht werden, da derselbe mit der Angelegenheit der österreichischen Staatsschuld und mit den früher erörterten Streitfragen über die Art und Weise der Schuldaufnahme zusammenhängt. Dieser Punkt betrifft die Einwirkung des fremden Capitals auf den heimischen Zinsfuß und ist schon oben gelegentlich berührt worden (s. S. 205). Die Untersuchung wird passend an ein Beispiel angeknüpft, welches den österreichischen Verhältnissen mehr oder weniger entspricht.

Angenommen, die Betheiligung des fremden Capitals an österreichischen Unternehmungen, die Anlage in österreichischen Fonds und Effecten beschränke sich ausschließlich auf den Ankauf von Staatspapieren: auf keine andere Weise werden Darlehen aus dem Auslande nach Oesterreich gemacht. Angenommen ferner, es sei bis dahin noch die gesammte österreichische Staatsschuld im Besitze von Inländern, etwa weil bisher in dem reellen Zinsfuße dem Auslande noch eine zu hohe, die Betheiligung nicht rathsam machende Assecuranzprämie enthalten zu sein schien; weiter sei der reelle Zinsfuß jetzt 7 %, dabei aber die genannte Prämie gegenwärtig nicht mehr höher, wie bei den ähnlichen Anlagen des Auslandes, der reelle Zinsfuß in letzteren stelle sich aber nur auf 4 %. Dann wird die Tendenz einer allmäligen vollständigen Ausgleichung zwischen den beiden Zinsfüßen von 7 und von 4 % bestehen, und diese Tendenz sich um so eher verwirklichen, je größer der Rayon des fremden Capitals ist, welches sich in österreichischen Staatsfonds investirt, und je größer die Staatsschuld selbst ist. Die auswärtige Nachfrage steigert den Cours der Fonds, dieser Umstand und das damit zusammenfallende Sinken des Zinses, welchen man durch die Anlage von Capital in der Staatsschuld erzielt, veranlaßt die inländischen Besitzer zu verkaufen und hält das inländische Capital von der neuen Investirung ab. Denn in den übrigen Anlagen kann man einstweilen noch denselben Zins erlangen. Dem Effecte nach erhalten die ursprünglichen heimischen Staatsgläubiger ihr Capital wieder zur Verfügung. Dasselbe mag nun darlehensweise oder von ihnen selbst im eigenen Unternehmen verwendet werden, stets wird dadurch der Volkswirthschaft ein neuer Impuls gegeben. Jetzt treten wieder die schon oben geschilderten Vorgänge ein,

Sinken des Zinses sofort, bei gleichbleibender Arbeiterzahl, erhöhete Production, größere ersparbare Fonds, Zahlung der Zinsen an das Ausland aus denjenigen Gütern, welche mit dem vom Auslande geliehenen Capitale producirt werden, rascheres und stärkeres Wachsen des heimischen Capitals, schließlich allgemeineres Sinken des Zinses zunächst bis auf den Betrag des Zinses der fremden, mit der heimischen in Verbindung stehenden Volkswirthschaften. Die Abnahme der Nachfrage des heimischen Capitals nach den Staatspapieren ist relativ geringer, wie die vermehrte Nachfrage des fremden Capitals nach denselben, weil hier eine große Differenz im Zinse besteht, dort zunächst nur eine kleine. Die Differenz der Verzinsung des Capitals im Aus- und Inlande wird dann zwar immer geringer, diejenige der Verzinsung des Capitals in inländischen Staatsfonds und sonstigen Geschäften vermindert sich aber auf die Länge ebenfalls, wenn sie auch eine Zeit lang etwas größer werden mag. Bis zu dem Momente, in welchem der Zinsfuß in den in- und ausländischen Staatsfonds und der allgemeine Zinsfuß der betreffenden Volkswirthschaften sich gänzlich ausgleichen, durchläuft der Entwicklungsproceß verschiedene Stadien, wo dann zeitweilig auch wohl eine Stockung in der weiteren Ausgleichung der Zinsfüße eintritt. Z. B. die erste massenhafte Anlage des fremden Capitals in den heimischen Fonds steigert den Cours der letzteren und vermindert dadurch sofort deren Zins etwas beträchtlicher, die Zinsdifferenz zwischen den fremden und heimischen Fonds verringert sich entsprechend. Das dadurch entstehende Mißverhältniß der Zinsfüße für verschiedene Anlagen im Inlande bewirkt alsdann ein Zurückziehen des heimischen Capitals von den Staatsfonds und neuen Anleihen, wodurch dem Sinken des Zinses in letzteren vorübergehend Halt geboten wird, bis jenes Mißverhältniß einigermaßen behoben ist, und nun erst beginnt die Weiterbewegung. Indem man in die obige Hypothese den Factor „Assecuranzprämie" mit einsetzt und diesen erheblicher variiren läßt, kann man den Fall der concreten Wirklichkeit mehr nähern und die einzelnen Erscheinungen auf ihren einfachen Causalnexus mit Hilfe jenes fingirten Beispiels zurückführen.

Der spätere Ankauf von Staatspapieren Seitens des Auslandes wird meistens in der Weise geschehen, daß der fremde Gläubiger seine fälligen Zinsen unmittelbar zur neuen Capitalanlage verwendet. Auf diese Weise gelangt ein immer größerer Theil der Staatsschuld in den Besitz des Auslandes, und die Ausgleichung der betreffenden Zinsfüße wird

um so rascher erfolgen. Die oben zugegebene ungünstige Wirkung des Abflusses der Zinsen in das Ausland fällt hier ganz weg, weil das betreffende durch die Steuer eingezogene Güterquantum in der heimischen Volkswirthschaft, zur Production bestimmt, verbleibt. So lange namentlich die Zinsdifferenz im In- und Auslande noch erheblich ist und nicht vorübergehende besondere Umstände, wie eine politische Krisis, die Assecuranzprämie im Zinse steigern, wird die Neigung stets vorwalten, den Theil der Zinsen, welcher nicht zur consumtiven Verausgabung bestimmt ist, zur neuen Capitalanlage in den fremden Fonds zu benutzen. Dieß hat für die heimische Volkswirthschaft zur Folge, daß die nachtheilige Wirkung einer früheren unproductiven Verwendung des Anleihebetrages, z. B. einer Zerstörung großer Massen materiellen Capitals im Kriege, lange Zeit fast gar nicht empfunden wird. Zwar ist die Besteuerung zur Bezahlung der Schuldzinsen höher, aber dies involvirt doch nur eine andere Vertheilung des Ertrages der Production innerhalb der Volkswirthschaft. Dieser Ertrag hat nicht abgenommen, weil das zerstörte Capital das der Fremde war, und wenn das Anrecht auf die Zinsen dafür auch dem Auslande gebührt, so wird der Zinsenbetrag ja wieder im Inlande angelegt. Diese Umstände machen es erklärlich, warum ein capitalarmes Land wie Oesterreich die große „Kriegsconsumtion" seit dem Jahre 1848 verhältnißmäßig leichter ertragen und trotz derselben, trotz der mehr als verdoppelten Steuern noch einen so bedeutenden wirthschaftlichen Aufschwung nehmen konnte.

Es folgt daraus aber auch, daß die österreichische Volkswirthschaft den Nachtheil der unproductiven Staatsconsumtion später noch erst zu spüren haben wird. In dem Zeitpunkte, in welchem sich der österreichische und der fremde Zinsfuß einigermaßen ausgeglichen haben werden, wird das fremde Capital keine Neigung mehr haben, sich in österreichischen Fonds anzulegen; alsdann wird namentlich auch der Zins wirklich ins Ausland abfließen und die oben geschilderten Wirkungen davon sich zeigen. Indessen wird doch selbst dieser unläugbare Nachtheil, nicht der Verschuldung an das Ausland, sondern der unproductiven Staatsconsumtion, was in dieser Frage stets so leicht vergessen wird, jetzt minder drückend sein, wie früher, weil die Voraussetzung der gegenwärtigen Fühlbarkeit eine außerordentliche Hebung der heimischen Volkswirthschaft ist, wovon das Symptom in dem niedrigen Zinsfuße sich zeigt. Dieser Aufschwung ist aber der Betheiligung des fremden Capitals an den in-

ländischen Anleihen vornehmlich mit zu verdanken, und insoferne ist die Verschuldung an das Ausland doch auch dauernd ein Gewinn für das Inland.

In einem noch weiteren Stadium des Fortschrittes der heimischen Volkswirthschaft wird nicht nur die neue Anlage fremden Capitals in den heimischen Staatsfonds aufhören, sondern auch ein Zurückerwerben der im Besitze des Auslandes befindlichen Staatsschuldverschreibungen Seitens des heimischen Capitals eintreten. Dieser Proceß beginnt in dem Momente, in welchem durch das Aufhören der auswärtigen Nachfrage der reelle Zins der inländischen Staatsfonds nicht weiter sinkt und die etwa vorhanden gewesene Differenz zwischen diesem Zinse und demjenigen in anderen inländischen Capitalanlagen verschwunden ist. Bei der notorischen Beliebtheit der Investirung von Capital in den Obligationen des wohlgeordneten eigenen Staates wird sich nun das heimische Capital wieder dieser Anlage zuwenden, hierdurch den Cours steigern, den Zins herabdrücken und das Ausland zum Verkaufen bestimmen. Alsdann erfolgt freilich eine Capitalübertragung von der heimischen in die fremde Volkswirthschaft, hier wird wirklich eine Schuld reell zurückgezahlt, aber wohl bemerkt eine in der ungünstigsten Zeit aufgenommene Schuld zu einer späteren Zeit, in welcher die Abtragung relativ gar nicht mehr schwer fällt. Auf diese Weise bleibt es doch ein sehr wesentlicher Dienst, welcher der heimischen Volkswirthschaft durch die Betheiligung des fremden Capitals geleistet worden ist. Die Verhältnisse, unter welchen die Obligationen zurückerworben werden, sind so beschaffen, daß daraus die Fähigkeit des Inlandes zur Abtragung der Schuld an das Ausland von selbst hervorgeht. Aus diesem allgemeinen volkswirthschaftlichen Standpunkte, wo die Schuld des Staates an das Ausland als eine Schuld der heimischen an fremde Volkswirthschaften aufgefaßt wird, muß die Frage der Verschuldung an das Ausland untersucht werden, um die eigentliche Bedeutung eines solchen Schuldverhältnisses zu würdigen.

Der volkswirthschaftliche Nachtheil der Verschuldung an das Ausland wird mitunter besonders in dem Umstande gefunden, daß eine vom Auslande billig erworbene Schuld theuer wieder zurückgekauft werden müsse. Hierbei werden aber zwei ganz heterogene Fragen miteinander confundirt, die der auswärtigen Schulden mit der anderen in Betreff der Form der Anleihen und Obligationen. Eine fehlerhafte Form, wie die der niedrig verzinslichen Obligationen mit hohem Nominalcapital,

führt allerdings unter anderen Nachtheilen auch den mit sich, daß eventuell eine vom Auslande billig erworbene Schuld theuer zurückgekauft werden muß. Das spricht aber nicht gegen den Nutzen der Verschuldung an das Ausland, sondern nur gegen jene Form der Anleihe. Alle unsere früheren Auseinandersetzungen über diesen Punkt erlangen hierbei eine abermalige Bekräftigung. Nur insoferne wirkt der Umstand, daß die Schulden mit niedrigem Nominalzinsfuß sich im Besitze des Auslandes befinden, noch erschwerend, weil nun stets für die heimische Volkswirthschaft, diese als Ganzes aufgefaßt, ein Nachtheil herauskommt, während bei einer Verschuldung des Staates an inländische Gläubiger jene fehlerhafte Anleiheform doch immer nur innerhalb der heimischen Volkswirthschaft eine andere Vertheilung des Ertrages der Production bewirkt.

Hieraus folgt, daß ein Staat, welcher wie Oesterreich wegen seines hohen reellen Zinsfußes nothwendig eine Betheiligung eines auswärtigen Capitals an seinen Anleihen voraussetzen muß, doppelten Grund hat, Schulden möglichst al pari zu einem dem reellen gleichkommenden Nominalzinsfuße aufzunehmen. Ferner erweist sich auch das System der Papiergeldwirthschaft hier wieder besonders nachtheilig, weil es dem Auslande den billigen Erwerb der Obligationen ermöglicht, während doch ein richtiges System der Herstellung der Valuta es mit sich bringt, den Zins später wieder im vollem Nennwerth in Münze auszuzahlen (s. oben S. 185). Dabei muß dann dem Auslande beim Rückerwerb leicht außerordentlich viel mehr zurückgezahlt werden, als man von ihm erhalten hat. Wird dagegen auch in ungünstigen Zeiten die Anleihe al pari oder nahezu so mit entsprechendem Nominalzinsfuße emittirt, so wird zwar reell das Ausland jetzt nicht theuerer kaufen, aber wegen der Möglichkeit der Zinsreduction später auch nicht wesentlich über dem Ankaufspreis die erworbenen Obligationen an die heimische Volkswirthschaft wieder überlassen können. Z. B. das Ausland kauft 5% Papiere zu 80, welche das Inland später zurückkauft, wenn der reelle Zins von $6\frac{1}{4}$ auf 5% gesunken ist; hier erleidet die heimische Volkswirthschaft einen Verlust von 25% am Capitale [1]). Erwirbt dagegen das Ausland $6\frac{1}{4}$% Papiere al pari, so können diese in demselben Zeitpunkte auf

---

[1]) Letzteres berechnet ohne Rücksicht auf die sonstigen Vortheile des auswärtigen Darlehens für die inländische Volkswirthschaft, da ja diese Vortheile unter der hier statthaften Voraussetzung, daß niedrig verzinsliche Papiere nicht relativ bessere Course erzielen, bei beiden Anleiheformen die gleichen bleiben.

5% reducirt werden, in welchem die inländischen Capitalisten geneigt sind, die Effecten dem Auslande nach diesem Zinsfuße wieder abzukaufen. Der Staat braucht im Nothfalle nur das heimische zu solchen Operationen geneigte Capital zu 5% mittelst einer neuen Anleihe aufzunehmen und damit die auswärtigen Gläubiger abzuzahlen. Für die Volkswirthschaft im Ganzen kommt der Rückerwerb der Obligationen in beiden Fällen auf dasselbe hinaus.

Der niedrige Nominalzinsfuß der österreichischen Staatsschuld schmälert demnach auf die Dauer den Vortheil, welchen die österreichische Volkswirthschaft aus der Betheiligung des fremden Capitals zieht.

Im Ganzen bietet, wie sich aus dem Vorhergehenden ergibt, die Verschuldung an das Ausland, insbesondere die hier vorzugsweise in Betracht gezogene Form derselben, der Erwerb von heimischen Staatsschuldverschreibungen Seitens des Auslandes, außerordentliche Vortheile für ein capitalarmes Land. Diese Darlehen des Auslandes allein machen es Staaten auf niedrigerer Wirthschaftsstufe möglich, in der Erfüllung der großen staatlichen Aufgaben mit vorgeschritteneren Völkern und Staaten zu concurriren, ohne sich dabei vollständig zu erschöpfen oder einen Niedergang ihrer Volkswirthschaft riskiren zu müssen. Man darf unbedingt behaupten, daß das die Sachlage auch in Oesterreich ist. Ohne die höchst bedeutende Anlage fremden Capitals in österreichischen Staatspapieren und sonstigen zinstragenden Effecten hätte Oesterreich die außerordentlich große unproductive Staatsconsumtion seit dem Jahre 1848 nimmer zu ertragen vermocht, zumal nicht neben einem gleichzeitigen starken Aufwande für staatswirthschaftliche und andere öffentliche, umlaufendes in stehendes Capital verwandelnde Unternehmungen; jedenfalls wäre schwerlich ein volkswirthschaftlicher Aufschwung, vermuthlich ein Rückgang erfolgt. Auch die politische Bedeutung eines capitalarmen Staates, wie Oesterreich, hängt augenscheinlich auf das Engste mit dieser Unterstützung durch fremdes Capital zusammen, ohne welche Oesterreich entweder gar nicht oder nur mit relativ ungleich schwereren Opfern z. B. mit Frankreich für irgend einen längeren Zeitraum zu rivalisiren vermöchte. Daraus folgt, wie wichtig die möglichste Berücksichtigung der auswärtigen Gläubiger, die strengste Erfüllung der Verbindlichkeiten gegen sie, wie sehr alle in dieser Hinsicht im Vorausgehenden gemachten Bemerkungen gerechtfertigt seien. Es ist die kurzsichtigste Finanzpolitik, welche sich leider auch mehrfach im österreichischen Abgeordnetenhause kundgegeben hat,

diese heilsame Betheiligung des fremden Capitals an österreichischen Anleihen u. s. w. zu verkennen und durch Couponsteuern und dergleichen Mittel mehr die ausländischen Besitzer von Obligationen scheu zu machen. Die wichtige Aufgabe des Finanzpolitikers besteht vielmehr darin, den inländischen Staatsfonds einen möglichst großen Markt zu verschaffen, besonders in dem vorzugsweise praktischen Falle, in welchem eine ganz unproductive oder eine außerordentliche, mit der Zerstörung vielen materiellen Capitals verbundene Ausgabe durch Anleihen bestritten worden ist. Die amtliche Notirung der Staatspapiere an den fremden Börsen zu erlangen, ist in dieser Beziehung namentlich wichtig [1]).

Bisher wurden fast nur günstige Wirkungen der Verschuldung an das Ausland nachgewiesen, weil dadurch in der That der Mangel heimischen Capitals minder empfindlich gemacht wird. Die ungünstige Wirkung, welche in einer gewissen Abhängigkeit vom Auslande, insbesondere von auswärtigen Regierungen liegt, ist mehr politischer Natur, im Ganzen aber doch nicht bedeutend genug, um gegenüber den Vortheilen irgend schwerer ins Gewicht zu fallen. Auf die Dauer, darf man behaupten, sind diese Vortheile für die Volkswirthschaft und für die Finanzen stets überwiegend. Sie werden auch durch einige andere, bisher noch nicht berührte volkswirthschaftliche Nachtheile zwar in einzelnen Zeitpunkten wesentlich geschmälert, aber doch nicht aufgehoben. Wenn man aber auch in dieser Hinsicht anderer Ansicht sein sollte, wie denn die hier vertretene Auffassung der Verschuldung an das Ausland keineswegs allgemein getheilt und besonders in Oesterreich die Nachtheile oft über die Vortheile gestellt werden, so muß man dabei wieder bedenken, daß die Abänderung dieser Verhältnisse, unmittelbar wenigstens, außerhalb der Macht des Staates liegt. Eine Verschuldung an das

[1]) Es braucht dieser Punkt hier nicht weiter ausgeführt zu werden; die Erörterung würde aus dem Gebiete der Finanzpolitik in das der Politik hinüberführen. Daß z. B. für Italien die Betheiligung des französischen Capitals an seinen Anleihen und Fonds eine Lebensfrage sei, ist gewiß. Oesterreich ist freilich nicht so abhängig vom fremden Capital, aber immerhin unter Berücksichtigung seines volkswirthschaftlichen Interesses abhängig genug, übt aber auch indirect mittelst seiner fremden Gläubiger einen bedeutenden politischen Einfluß aus. Das Verbot der amtlichen Notirung fremder Staatspapiere an der Börse eines Staates ist zwar ein verwerfliches, aber immerhin von richtigem politischen Instincte eingegebenes Mittel, einer feindlichen Macht zu schaden.

Ausland ist bei der heutigen cosmopolitischen Richtung des Capitalverkehrs, den gesicherten Rechtszuständen, den Fortschritten des Völkerrechts, der leichten Communication unausbleiblich für jedes Land mit einem denjenigen anderer Länder überschreitenden Zinsfuße. Erst durch einen so nachhaltigen Aufschwung der heimischen Volkswirthschaft, daß dieser höhere Zinsfuß sich mit dem des Auslandes ausgleicht, kann eine bleibende Veränderung dieses Verhältnisses eintreten. Insoferne trägt, wie sich zeigte, die Verschuldung an das Ausland selbst das beste Correctiv gegen sie in sich, weil sie den volkswirthschaftlichen Fortschritt des capitalarmen Landes unter allen Umständen in vorzüglichem Maße befördert.

Die vorher erwähnten volkswirthschaftlichen Nachtheile der Verschuldung an das Ausland liegen auf ganz anderem Gebiete. Sie berühren nicht so sehr, wie die Vortheile, das Capitalwesen, wenn der Ausdruck erlaubt ist, obwohl auch dieses in Mitleidenschaft gezogen wird, als das Geldwesen der heimischen Volkswirthschaft, und treten nur in einzelnen Zeitpunkten, fast immer vorübergehend, aber oft sehr intensiv hervor. Die speciellere Behandlung dieses Punktes würde uns aus der österreichischen Finanzfrage in die Valutafrage hinüber führen. Die nachfolgenden Bemerkungen haben nur den Zweck, im Allgemeinen zu orientiren. Die wichtige und interessante Untersuchung über den Einfluß der Verschuldung an das Ausland auf das österreichische Geld- und Bankwesen liegt außerhalb der in der vorliegenden Schrift zu behandelnden Themata [1]). Ihren Ursprung haben jene Nachtheile ausschließlich in einer plötzlichen Veränderung des Verhältnisses der Assecuranzprämie und des eigentlichen Zinses, welche in dem Zinse der öffentlichen Fonds u. s. w. enthalten sind, zu einander. Die Assecuranzprämie steigt durch ein den Credit des schuldenden Staates oder Landes afficirendes Ereigniß. Da der gezahlte Zins eine feste Größe ist, so erscheint mithin der eigentliche Zins entsprechend verringert. Nach letzterem regulirt sich im Wesentlichen der Cours der Obligation; dieser strebt mithin zu sinken, und sinkt wirklich in dem Maße, als sich der Unsicherheit wegen die bei dem bisherigen Course vorhandene Nachfrage verringert und das Angebot von Papieren sich steigert. Die auswärtigen Besitzer von Obligationen, dem

[1]) Vgl. u. A. Helferich's oben genannte Aufsätze in der Tüb. Zeitschr. und die verschiedenen Schriften von Schübler, sowie meine „Geld- u. Credittheorie der Peel'schen Acte." Näher hierauf eingehen zu können, hofft der Verf. in dem 2. Theile seiner „österr. Valuta."

Mißtrauen meistens noch zugänglicher, wie die inländischen, suchen ihre Papiere zu veräußern, also ihr darin angelegtes Capital wieder herauszuziehen. Dieses Streben tritt um so stärker hervor, je ungünstiger die Zukunft beurtheilt wird, indem Jedermann „noch rechtzeitig", d. h. bei noch einigermaßen besseren Coursen seine Papiere an den Mann bringen will, gerade hierdurch aber die Baisse steigert. An und für sich ist es zwar nicht nothwendig, daß diese Papiere nun sämmtlich wieder sofort in's Inland strömen, um an dessen Börse veräußert zu werden. Tritt an den verschiedenen Börsen des Auslandes das Mißtrauen nicht überall gleichmäßig hervor, so werden die Effecten an diejenige Börse gelangen, welche noch bessere Course bietet. Allein hierdurch und durch die sich weiter anknüpfenden Arbitragengeschäfte wird die etwa noch bestehende Coursdifferenz bald ausgeglichen, die Baisse wird die nämliche überall, und da das Mißtrauen das ausländische Capital im Ganzen ergreift, werden die Obligationen wieder in das Inland geworfen. Der Rückfluß von Papieren wird um so bedeutender, je besser allenfalls die Course an der heimischen Börse sich noch halten. Nur wenn hier die Baisse noch größer ist, wie im Auslande, kann momentan dieser Rückfluß etwas gehemmt werden. Aber eine solche Sachlage ist geeignet, das Mißtrauen des fremden Capitals noch zu erhöhen, der Kreislauf der Entwickelung beginnt von Neuem, schließlich muß das inländische Capital entweder einen ansehnlichen Theil der bisher im Auslande befindlichen heimischen Obligationen sofort zurückkaufen und dann ist ein entsprechender Capitalbetrag in die fremden Volkswirthschaften zu übertragen (genauer gesagt, denselben schon jetzt zurückzuerstatten), oder aber das inländische Capital muß dem drängenden Ausgebote des Auslandes gegenüber immer weiter zurückweichen, womöglich gar nicht kaufen, bis der Cours so tief gesunken ist, daß das Ausland wegen des sofortigen großen Verlustes nicht mehr verkauft oder sogar wieder zum Kaufen angeregt wird.

Könnte der letztere Fall, daß das Inland die Effecten dem Auslande in solchen Zeitpunkten nicht wieder abnimmt, praktisch werden, so ließen sich die Nachtheile eines solchen plötzlichen Zurückströmens der Papiere für die heimische Volkswirthschaft beseitigen. Dann brauchte eben das dem Auslande abgeborgte Capital nicht sofort zurückerstattet zu werden. Allein in der Wirklichkeit gestalten sich die Verhältnisse wohl stets ganz anders. Die Course weichen doch selbst in einer sehr unerwartet hereinbrechenden großen politischen Krisis etwas langsamer; bei

dem heutigen raschen Nachrichtenverkehr und bei der eigenthümlichen Organisation des internationalen Börsen-, Banquier- und Arbitragegeschäftes gleichen sich die Course sofort wieder aus; eine einzelne Börse kann nicht stets in der größten Baisse sein, d. h. nicht fortwährend die allertiefsten Course haben, zumal die Börse des Heimathlandes der Papiere wird wenigstens zeitweise immer wieder dem Vertrauen geneigter sein, und die dadurch entstehende Hausse treibt dann abermals Papiere in's Inland.

Es wird daher doch stets in solchen Fällen an das Heimathland der Effecten die Anforderung gestellt, rasch einen mehr oder weniger erheblichen Betrag des geliehenen Capitals wieder zurückzuzahlen. Darin liegt für das schuldende Land die Schwierigkeit. Zwar pflegt zur Zeit eines solchen Rückflusses der Papiere eine allgemeine Stockung der Geschäfte einzutreten, welche viel umlaufendes Capital disponibel macht. Dieses letztere könnte daher möglichen Falles in's Ausland übertragen werden. Aber einmal sind die Eigenthümer dieses Capitals oft nur geneigt, ihr Capital wirklich disponibel zu erhalten und es deshalb eine Zeit lang ganz müßig liegen zu lassen; sodann wird der Staat gerade in solcher Zeit selbst mit neuen Ansprüchen an den Capitalmarkt hervortreten; endlich aber steht es bei dem Umstande, daß der Waarenhandel ebenfalls von der Politik berührt wird, das Ausland schwerlich besondere Kauflust hat, die Ausfuhr von Waaren außerdem von den Communicationsverhältnissen, den Preisen, welche nicht so rasch erheblich genug sinken, abhängt, immer sehr dahin, ob auch nur ein irgend bedeutender Theil des Capitals, welches für die zurückgeschickten Obligationen dem Auslande zugeführt werden muß, durch Steigerung der Waarenausfuhr abgezahlt werden kann. Die Tendenz einer diesen veränderten Verkehrsverhältnissen angepaßten Bewegung des internationalen Waarenhandels wird allerdings vom Momente des Eintrittes der Crisis an obwalten, aber der Verwirklichung dieser Tendenz stellen sich gerade anfangs durch die vorhandene Sachlage ernstliche Hindernisse in den Weg, welche erst mit der Zeit sich beseitigen lassen.

Wegen dieser eigenthümlichen Gestaltung der Dinge muß das Capital von der schuldenden an die creditirende Volkswirthschaft zunächst in der Geldform, in Münze oder in edlen Metallen, wenigstens zum großen Theil, zurückerstattet werden. Die Folge hiervon ist eine Verminderung desjenigen Theils des im Heimathlande vorhandenen

Metallgeldes, welcher vorzugsweise als Capital in den Kreisen der Geschäftswelt circulirt und eine Steigerung insbesondere des kaufmännischen Disconts.

Die disponiblen Geldfonds der Banquiers und Wechselhäuser, der großen Bankinstitute, Depositen- wie Zettelbanken werden angegriffen, es entsteht eine starke Nachfrage nach Wechselescomptirung bei den Banken, um „Baargeld für die Ausfuhr" zu erhalten, die Baarvorräthe dieser Anstalten, wie der Privatbankhäuser nehmen ab. Die Erhöhung des Disconts, zu welcher sich namentlich auch die großen Banken verstehen müssen, um ihren Baarfonds nicht auf ein gefahrbringendes Minimum sinken zu lassen, bildet mit der etwaigen Einschränkung der Credite durch Verkürzung der Verfallzeit der bankfähigen Wechsel und durch Ablehnung der Discontirung überhaupt das einzige wirksame Mittel gegen den Abfluß des Edelmetalls und dadurch indirect auch gegen das Zurückströmen der Effecten aus dem Auslande. Denn die Erschwerung, Baargeld zu bekommen, und der höhere Discont drückt die Course der Papiere an der inländischen Börse weiter herab und bewirkt auf diese Weise, daß das Ausland nur unter ungünstigeren Bedingungen losschlagen kann, vermindert also die Neigung hierzu. Immer wird aber auch hierdurch nur die Uebertragung von Geldcapital in die fremde Volkswirthschaft gehemmt, niemals ganz gehindert werden können. So erfolgt doch stets eine Störung der inländischen Geldverhältnisse, welche sich bis zur Gefährdung des ganzen heimischen Geldwesens steigert, falls die Banken, besonders diejenigen, welche die Edelmetallreservoirs ihrer betreffenden Volkswirthschaften sind, nicht richtig operiren, mit der „Einschränkung der Discontlinie" und der Erhöhung des Disconts zögern, oder durch fremdartige Gründe zu einer Erweiterung ihrer Vorschüsse genöthigt werden. Hier wird es wahr, daß die momentan starke Passivität der Handelsbilanz zur Einstellung der Baarzahlungen einer monopolistischen Centralzettelbank oder eines, die wirthschaftlichen Functionen einer solchen erfüllenden Vereines kleinerer Depositenbanken und hierdurch zum uneinlösbaren Papiergeld hinüberführen kann.

Die Erfahrungen in Oesterreich und in Nordamerika, diesen beiden Ländern, in welchen die Verschuldung an das Ausland einen so bedeutenden Umfang erreicht, bestätigen diesen Schluß. Wie fehlerhaft auch die Wiener Nationalbank und die amerikanischen Banken oft operirt

haben mögen, die schwierige Lage, in welche sie in Krisen durch das Zurückströmen der heimischen Obligationen aus dem Auslande versetzt werden, läßt sich gar nicht verkennen. Darin besteht der wichtigste volkswirthschaftliche Nachtheil der Verschuldung an das Ausland, welcher auch bei der Frage der auswärtigen Staatsanleihen große Beachtung verdient.

Die möglichste Erleichterung des volkswirthschaftlichen Aufschwunges muß sich deshalb auch aus diesem Grunde die Regierung angelegen sein lassen, damit der Zinsfuß durch den wirthschaftlichen Fortschritt des Heimathlandes sinke. Die Verschuldung an das Ausland hat dabei das Gute, daß sie diesen Fortschritt beschleunigt und somit selbst wieder die Gefahren für das Geldwesen, welche aus ihr hervorgehen, allmälig beseitigen hilft.

g) Die Art der Begebung der Anlehen.

Wir haben jetzt nur noch einige Bemerkungen über die Art und Weise, wie die Rentenschulden aufgenommen oder begeben werden sollen, hinzuzufügen [1]). Es handelt sich hier um die beiden Hauptmethoden der Begebung einer Anleihe, die allgemeine öffentliche Subscription und die Uebereinkunft mit Zwischenhändlern. Die erste Methode führt zur „Nationalanleihe", wenn ohne Beschränkung auch die kleinsten Zeichnungen, bis hinab zu dem als untheilbare Einheit der Anleihe geltenden Obligationsappoint (resp. zu der kleinsten Rente), angenommen, und etwa diese Zeichnungen vorzugsweise berücksichtigt, daher die höheren eventuell entsprechend reducirt werden. Bei dieser Methode wird in der Regel vom Staate ein fixer Cours festgesetzt, zu welchem der Staat eine Obligation von einem gewissen Nominalzinsfuß weggeben will. Bei den hochverzinslichen Schulden muß ein solcher Nominalzinsfuß gewählt werden, daß dabei dann der Pari-Cours oder ein demselben nahestehender gefordert werden kann. Auch bei der allgemeinen Subscription ist man übrigens nicht nothwendig an einen fixen Cours gebunden, der Staat könnte ähnlich wie bei Submissionen von Bankhäusern einen Minimalcours bestimmen, dabei aber die Zusage geben, daß diejenigen Unterzeichner, welche sich erbieten, für eine gewisse Summe von Renten einen höheren Cours zu bezahlen, zuerst berücksichtigt werden sollen. Bei den großen Nationalanleihen, wo die Subscriptionen oftmals den geforderten Betrag überschreiten, wäre dies ein Mittel, die Concurrenz ebenso wie

[1]) Vgl. Rau §. 504. 505, Nebenius a. a. O. S. 396—406, meinen Aufs. in „Uns. Zeit," S. 149.

bei Submissionen zu Gunsten des Aerars ins Leben zu rufen. Es kann nun wohl keinem Zweifel unterliegen, daß die öffentliche Subscription an sich den Vorzug vor der Begebung einer Anleihe an Zwischenhändler verdient, weil dabei der Staat und das Publicum die den letzteren zu zahlende Provision ersparen. Allein mit Erfolg kann diese Methode meistens nur in zwei Fällen angewandt werden, nämlich wenn der Zweck der Anleihe ein sehr populärer, patriotischer ist und die Capitalisten nicht nur rechnen, sondern auch fühlen; sodann wenn das Land erst eine größere Anzahl von vermögenden Leuten, besonders eine eigentliche Rentierclasse, besitzt. In einem capitalarmen Staate fehlt die letztere Bedingung, die Erfüllung der ersteren liegt nicht in der Willkür des Staates. Man wird daher hier doch meistens zur Verhandlung mit Bankhäusern sich zu bequemen haben. Dies ist in einem Staate wie Oesterreich um so nothwendiger, da die neuen Anleihen möglichst bald im Auslande untergebracht werden müssen. Die vorhandene Differenz des in- und ausländischen Zinsfußes bewirkt dies zwar mit der Zeit von selbst, aber die großen Bankhäuser haben durch ihre Verbindungen viel mehr Gelegenheit, rasch die Papiere im Auslande zu placiren. So wird sich denn auch die dem Zwischenhändler zu zahlende Provision in der Regel durch die Erlangung eines besseren Courses gut bezahlt machen, den der Banquier aus dem einfachen Grunde gewähren kann, weil er ein größeres Absatzfeld hat. Die Erfahrungen der letzten Jahre sprechen in Oesterreich mehr für die Verhandlung mit Consortien von Bankhäusern, als für die öffentliche Subscription, was auch wegen Oesterreichs wirthschaftlichen Verhältnissen und wegen der Bedeutung des ausländischen Capitalmarktes für den Kaiserstaat vollkommen begreiflich ist, ganz abgesehen von den politischen Factoren, welche von Einfluß waren. Insbesondere liegt bei den durch alle möglichen, oft sehr bedenklichen Mitteln poussirten „Nationalanleihen" in einem Staate mit wenig disponiblem Capitale die Gefahr stets sehr nahe, daß die Subscribenten die späteren Einzahlungen nicht leisten können, die Papiere veräußern müssen, die Course ungebührlich herabdrücken und für neue Anleihen der Regierung den Markt verderben.

Bei der Verhandlung mit Banquiers kommt aber dann Alles darauf an, die Concurrenz der Borger möglichst zu erwecken. Bevorzugung einzelner Firmen, der inländischen vor den auswärtigen Häusern, etwa gar nur vorläufige blos auf ein einziges Haus beschränkte Verhandlungen sind durchaus unstatthaft; nichts ist gewiß verderblicher, als Ein Bankhaus eine Art

factisches Monopol bei den Anleihe-Operationen eines Staates gewinnen zu lassen. In dieser Hinsicht haben sich die Dinge in Oesterreich neuerdings auch bedeutend gebessert. Das mit so großem Erfolge bei der letzten Creditoperation durch den Finanzminister von Plener angewandte System der Submissionen verdient gewiß in den meisten Fällen den Vorzug vor dem sofortigen Abschluß eines Vertrages über eine Anleihe mit einem einzelnen Bankhause. Dabei bringt es jetzt wohl auch die Lage in Oesterreich noch mit sich, von einem einzelnen Offerenten, welcher die günstigsten Bedingungen stellt, die Abnahme des ganzen, auf einmal zu begebenden Anleihebetrages zu verlangen, daher nur dergleichen Offerten zu berücksichtigen. Denn der Submittent muß gewiß sein, bei seinen Operationen zur Unterbringung der Papiere auf einem weiten Absatzfelde nicht durch seinen Concurrenten gekreuzt zu werden, wenn er sich auf die Effectuirung eines immerhin schwierigen Geschäftes einlassen soll. Gegenwärtig, wo das Vertrauen zu österreichischen Effecten in einem großen Theile des ausländischen Publicums erst wieder zu erwachen beginnt, ist es aber noch schwer, rasch einen größeren Betrag von Obligationen zu placiren. Der Offerent wird daher besonderen Werth darauf legen, das Angebot allein zur Verfügung zu haben, und deshalb, wenn ihm die Anleihe allein zugeschlagen wird, auch wohl einen etwas höheren Cours anbieten. Schwerlich stellt sich letztere aber für das Aerar so günstig, als wenn der Staat eine größere Concurrenz unter den Submittenten ausnutzen kann. Bei jeder bedeutenderen Anleihe ist die Finanzverwaltung jetzt offenbar auf die Anerbietungen sehr weniger Parteien beschränkt, höchstens auf die eines einzelnen Welthauses, wie Rothschild, und eines oder zweier Banquierconsortien, wo die Concurrenten leicht unter einander Verabredungen treffen können, sich nicht gegenseitig das Spiel zu verderben. Sobald sich später der Staatscredit etwas mehr gehoben und es leichter geworden ist, neue österreichische Papiere zu placiren, läßt sich das Submissionssystem auch in der Weise anwenden, daß man Offerten für Theilbeträge der Anleihe gestattet und dann zuvörderst die den höchsten Cours bietenden annimmt. Für die Höhe dieser Theilbeträge kann man allenfalls wieder ein Minimum feststellen, was aber nicht einmal unbedingt nothwendig ist. In dieser Form ist das Submissionssystem neuerdings in England meistens angewendet worden, in den letzten Jahren z. B. mehrfach mit Erfolg bei den indischen und anderen Colonialanleihen.

Für kleinere Summen, je nach den Verhältnissen auch für größere, braucht das Aerar endlich auch keinen Anstand zu nehmen, Papiere auf seine Rechnung an den Börsen verkaufen zu lassen. Die Controle der Finanzverwaltung Seitens der parlamentarischen Vertretungskörper ist hierbei freilich im Interesse des Staatscredites besonders wichtig, aber nicht schwerer auszuüben, wie bei allen anderen Formen der Begebung von Anleihen.

Bei den in den nächsten Jahren bevorstehenden Creditoperationen im Umfange von 255—285 Mill. Gulden muß demnach die Form der hochverzinslichen Rentenschuld gewählt werden. Der Staat contrahirt Anleihen zu einem dem reellen möglichst entsprechenden Nominalzinsfuß; verspricht bloß eine Zinszahlung, behält sich aber die Kündigung und Rückzahlung des dem Zinsfuße entsprechenden Nominalcapitals und hiermit die Eventualität einer Herabsetzung der Zinsen vor; entrichtet die Zinsen in Silber und ohne Abzug einer Couponsteuer; gewährt dem auswärtigen Gläubiger den kostenfreien Bezug der Zinsen an verschiedenen ausländischen Börsen und begibt die jeweilig aufzunehmende Schuldsumme mittelst Vertrags mit Bankhäusern nach dem Systeme der Submissionen. Auf diese Weise wird ein Staatsschuldensystem in Oesterreich eingeführt, welches für die Zukunft eine beträchtliche Verminderung des jährlichen Schulderfordernisses und eine erfreuliche Erleichterung des Budgets mit großer Wahrscheinlichkeit in Aussicht stellt. Gelingt es gleichzeitig, eine Conversion des Gros der bereits vorhandenen österreichischen Staatsschuld auf einen hohen Nominalzinsfuß durchzuführen und dadurch in späterer Zeit auch das jetzige Schulderforderniß zu verringern, so wird die größte Anomalie des österreichischen Budgets der Gegenwart im Vergleich zu anderen Budgets beseitigt und der drückendste Uebelstand im österreichischen Staatshaushalte gehoben. Alsdann wird die vollständige dauerhafte Ordnung der Finanzen, soweit diese von der Regelung des Ausgabe-Etats abhängt, erzielt sein. Alle weiteren, etwa noch erforderlichen Maßregeln betreffen den Etat der ordentlichen Einnahmen. Das constitutionelle Oesterreich wird die Grundsätze einer rationellen Finanzpolitik hoffentlich im Ausgabe- und Einnahmebudget und im Staatsschuldenwesen zur praktischen Geltung zu bringen wissen, dann wird auch der Lohn dafür, die völlige Herstellung des Staatshaushaltes, nicht lange mehr auf sich warten lassen.